

MEDIOS TELEMÁTICOS Y DERECHO DE REPRESENTACIÓN*

María José Vañó Vañó

Profesora Titular E.U.

Departamento de Derecho Mercantil "Manuel Broseta Pont"

Universitat de València

PALABRAS CLAVE

Gobierno corporativo. Transparencia empresarial. Derecho de representación. Tecnologías de la Información y Comunicación.

RESUMEN

En el presente estudio tratamos de analizar las implicaciones de las Tecnologías de la Información y de la Comunicación sobre el derecho de representación, considerado éste como uno de los pilares básicos de la participación de los accionistas en la Junta general. El tratamiento de la delegación de la asistencia a la Junta general, su revocación y el ejercicio del mismo a través de medios telemáticos es lo que realmente permitirá incrementar el interés de los accionistas representados en hacer uso de esta institución hasta ahora utilizada exclusivamente por los órganos de gestión para controlar las decisiones de la Junta general.

* * *

SUMARIO

I. Antecedentes. II. Medios telemáticos y derecho de representación. 1. Consideraciones generales. 2. Otorgamiento del derecho de representación por medios telemáticos. 3. Solicitud pública de representación. 4. La revocación del poder de representación. 5. Consideraciones finales.

* El presente trabajo se inscribe dentro del Proyecto de Investigación "Derecho de Sociedades y Tecnologías de la Información y Comunicación" **UV-AE-20060720**.

I. Antecedentes

El ejercicio de los derechos políticos de los socios sufrió un importante cambio con la promulgación de la Ley 26/2003 de transparencia de las sociedades cotizadas en la que incorporó el ejercicio de los mismos a través del uso de las tecnologías de la información y de la comunicación.

Actualmente, la novedad ya no la encontramos en esta regulación, que además venía impuesta por las directrices comunitarias, sino, en la efectiva utilización de los medios tecnológicos. Por otra parte, tras cuatro años de vigencia de esta norma, debe valorarse si se ha incrementado de modo efectivo la transparencia de las sociedades y por ende el control sobre los órganos de administración de las diferentes sociedades o no¹.

Para ello habrá que evaluar en qué medida han sido utilizadas las tecnologías de la información y de la comunicación en el ejercicio del derecho de delegación para asistir y votar en Junta.

El incremento de los escándalos financieros protagonizados por las sociedades de auditoría y por los miembros de los consejos de administración motivó la elaboración de normativa de control considerando las TICs como herramientas necesarias para fomentar el activismo accionarial procediendo a su incorporación a la estructura orgánica e institucional de las sociedades mercantiles².

¹ Vid. la crítica formulada por FERNÁNDEZ DEL POZO, F.: «El escaso éxito de Reglamento de Junta de accionistas como instrumento de revitalización de este órgano. Perspectivas de futuro», *RDBB*, 104, oct.-dic. 2006, págs. 105 y ss.

² En contra se manifiesta ALCOVER GARAU, G.: «Aproximación al régimen jurídico del voto electrónico», *RDM*, 2004, págs. 1341-1371, quien entiende que no es un buen mecanismo porque en realidad los accionistas no tienen ningún interés en participar. En todo caso lo que prefieren los accionistas es desinvertir, en caso de que no consigan la rentabilidad esperada de sus acciones. Pero que el órgano de

Materializada esta prescripción en la Ley 26/2003 de transparencia en España y en la Directiva 2004/109/EC, de 15 de diciembre de 2004 , sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE y en la actualidad en la Directiva del Parlamento y del consejo sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de las sociedades cotizadas, de 1 de junio de 2007. En estos momentos la llamada Ley de igualdad también pretende, entre otras medidas, promover la participación de la mujer en los Consejos de administración, Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, para la igualdad efectiva de mujeres y hombres.

La regulación de la Ley 26/2003 pretendía revitalizar³ las Juntas generales, potenciar la asistencia de los socios y por ende, controlar al órgano de administración en aras de conseguir una mayor transparencia, a imagen y semejanza de EEUU y con el fin de lograr evitar los grandes escándalos financieros como ENRON, Parmalat, AOL, etc.

administración funcione peor o mejor en realidad no es de su interés. Sin embargo, añade Alcover, que en ningún caso debe olvidarse que la Junta general es el órgano supremo de toda la sociedad, sobre la que recaen las tareas de modificar estatutos, nombrar administradores... El problema se plantea por que la necesaria separación entre propiedad y control como ventaja para controlar a los administradores no es efectiva. Los socios no están incentivados para participar en la Junta como medio para controlar a los administradores. Las causas apuntadas por Alcover son fundamentalmente dos, por una parte, los costes de analizar toda la información superan al accionista medio, y por otra, el accionista que considera que la sociedad no ha tomado una medida esperada por él no intentará convencer a los administradores, simplemente, desinvertirá. Por su parte, RECALDE CASTELLS, A.: «Incidencia de las Tecnologías de la Información y de la Comunicación en el desarrollo de las juntas generales de las sociedades anónimas españolas», INDRET, 3/2007, págs. 2 y ss. no es tan pesimista como el profesor Alcover, pero es escéptico entre otras razones, «porque no parece que los “costes de traslado” puedan calificarse como especialmente relevantes en relación con otras circunstancias que explican mejor la pasividad de los pequeños inversores.»

³ MUÑOZ PAREDES, J.M.: *Nuevas tecnologías en el funcionamiento de las Juntas generales y de los Consejos de Administración*, Thomson-Civitas, 2005, págs. 135 y 136; RECALDE CASTELLS, A.: «Incidencia de las Tecnologías de la Información y de la Comunicación en el desarrollo de las juntas generales de las sociedades anónimas españolas», INDRET, 3/2007, págs. 2 y ss.

En Europa, las medidas legislativas de los Estados miembros y de la propia Unión Europea han venido precedidas de la elaboración de informes y Códigos de buen gobierno para las sociedades mercantiles⁴.

En nuestro país, el Círculo de empresarios se adelantó publicando en 1996 una propuesta de normas para un mejor funcionamiento de los Consejos de Administración. En 1998 se presentó el Informe Olivencia⁵, dirigido a ofrecer unos parámetros que permitieran reflexionar a los destinatarios sobre una de las cuestiones fundamentales, el gobierno de las sociedades cotizadas. El 8 de enero de 2003 se publicó el Informe Aldama en nuestro país.

La separación entre propiedad y gestión fue otro de los pilares sobre los que se basó el Informe Aldama, apuntando las ventajas como las relativas

⁴ Si bien la culminación la encontramos en el Informe Jaap Winter, de 2003, lo cierto es que antes ya se habían promulgado diversos informes en otros tantos Estados miembros. La mayor parte de los códigos de buen gobierno fueron elaborados después de 1997, pero algunos países de entre los que destaca Reino Unido, iniciaron muy pronto una vía para la autorregulación. Así por ejemplo:

- a) En este país se elaboró en 1992 el Informe Cadbury, modificado por los Informes Higgs y Smith en 2003.
- b) En Irlanda, también en 1992 se publicó una Declaración de buenas prácticas y el papel de los administradores en las sociedades de responsabilidad limitada.
- c) En septiembre de 1993 la PIAC («Pension Investment Association of Canada») presentó su Corporate Governance Standards, revisado en marzo de 1997 y modificado en junio de 1998.
- d) En 1994 el mercado de valores de Toronto presentó una Guía sobre la aplicación del buen gobierno en Canadá en el informe denominado Dey Report.
- e) En Francia, el Informe Vienot I, de julio de 1995 regulaba al Consejo de Administración de las sociedades cotizadas.
- f) En Italia se publicó en diciembre de 1997 el Informe Draghi.
- g) En Holanda se publicó el Código de Buen Gobierno en junio de 1997, Informe Peters, y
- h) En Suecia se preparó un Código de Buenas Prácticas en marzo de 1995.

⁵ En el momento en que se elaboró el Informe Olivencia, 1998, se denotaba una gran insatisfacción de los mercados financieros respecto del modo de organizar el gobierno de las sociedades, fundamentalmente de aquellas cuyos títulos cotizan en mercados secundarios oficiales de valores. Llegado a ese punto consideraron que la reforma del gobierno societario debía realizarse al amparo de la autonomía de la voluntad privada y de las facultades de autorregulación de sus órganos, y no por vía de reformas legislativas. Sin embargo, como demostró en 2002 el Informe Aldama no tuvo la aplicación esperada.

a la especialización de las funciones financieras y gerenciales, aunque podía conllevar riesgos por la existencia de conflictos de intereses y por otra parte como desventaja, al incrementar el grado de separación entre propiedad y gestión así como la importancia relativa de los pequeños inversores e institucionales, se incrementaba también la necesidad de crear nuevas fórmulas de equilibrio en la organización de las sociedades cotizadas.

La búsqueda del equilibrio se trazó a partir del Informe Aldama, que persigue precisamente la proporción entre los derechos de propiedad de los accionistas y la autorregulación de las empresas cotizadas. Este objetivo se basaba en la afirmación del principio de libertad como ejercicio por los accionistas y autorregulación en la organización de su gobierno corporativo. De esta afirmación resultan a su vez dos principios, el de transparencia y el de lealtad que deben presidir el funcionamiento de los órganos de gobierno de las sociedades cotizadas⁶.

La mayor parte de las propuestas formuladas por la Comisión Aldama en materia de sociedades cotizadas fueron incorporadas de una manera precisa en los arts. 116 y 117 de la Ley del Mercado de Valores a partir de la reforma llevada a cabo por la Ley 26/2003, en concreto en todo lo relativo al derecho de información del accionista, siendo desarrollada posteriormente por numerosas normas. Así, por la Orden ECO/3722/2003 de 26 de diciembre, y por la Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas.

⁶ En nuestro ordenamiento jurídico, es el Informe Aldama el que insta al Estado español a incorporar las nuevas tecnologías en el ámbito de la información en el seno de los mercados financieros, con el fin de que el principio de transparencia sea respetado. Lo que implica que toda información transmitida en el mercado y relevante para los inversores deberá ser correcta y veraz, y la transmisión se realizará de forma simétrica y equitativa y en tiempo útil. Esta incorporación se llevó a cabo por medio de la Ley 26/2003 de transparencia, por la Orden ECO/3722/2003 de 26 de diciembre, y por la Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas.

También ha sido publicada recientemente por esta Institución, la Circular 2/2005, de 21 de abril, sobre el informe anual de Gobierno Corporativo y otra información de las Cajas de Ahorros que emitan valores admitidos a negociación en Mercados Oficiales de Valores. Por su parte el Informe Winter también defendió las TICs como medidas de protección de los accionistas y como instrumento que les permite ejercitar sus derechos⁷.

Por todo lo dicho es necesario centrar el trabajo en la utilización de instrumentos que permitan que resurgimiento de los accionistas como medio de control de los administradores, procurando el fomento del activismo accionarial. Se trata de reforzar y aplicar la transparencia del mercado a partir de la utilización de las tecnologías de la información y de la comunicación. Pero su uso debe ir más allá del ejercicio del derecho de información o del derecho de voto en Junta general por medios electrónicos. La asistencia a las Juntas generales debe facilitarse a través del recurso a la representación del accionista en la Junta, así como la formación del accionista inversor. Es esencial que se produzca un cambio en la cultura del accionista inversor, así como el cambio en sus creencias respecto a las efectivas posibilidades de control sobre el órgano de administración⁸.

El aspecto a desarrollar en este trabajo será el del ejercicio del derecho de representación y su revocación por medios electrónicos.

⁷ Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, L. /VICENT CHULIÁ, F: «Internet y derecho de sociedades. Una primera aproximación», *RDM*, septiembre 2000, págs. 915 y ss.; VAÑO VAÑO, M.J.: «Información y gobierno electrónico en las sociedades cotizadas», *RDBB*, nº 95, julio-septiembre, 2004, págs. 77 y ss.

⁸ MUÑOZ PAREDES, J.M.: *Nuevas tecnologías en el funcionamiento de las Juntas generales y de los Consejos de Administración*, Thomson-Civitas, 2005, págs. 137 y 138.

II. Medios telemáticos y derecho de representación

1. Consideraciones generales

El derecho de representación, regulado en los arts. 106 a 108 de la LSA permite que todo accionista que tenga derecho de asistencia a la Junta General, pueda hacerse representar por medio de otra persona⁹. En el caso del artículo 106 de la LSA se aplicará a todos los supuestos de representación, mientras el art. 108 solo es aplicable a la representación familiar y el art. 107 hace referencia a la solicitud pública de representación. Estas normas no obstante han sido sometidas a numerosas propuestas e informes solicitando su modificación como iremos viendo a lo largo de este apartado.

La representación podrá realizarse por escrito y con carácter especial para cada Junta y por medios de comunicación a distancia desde la modificación del art. 106.2 por la Ley de Transparencia. Este precepto señala concretamente «la representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia que cumplan con los requisitos previstos en el artículo anterior para el ejercicio del derecho de voto a distancia, y con carácter general para cada junta». Y el artículo anterior, el 105, a su vez dice que «de conformidad con lo que se disponga en los estatutos,» se

⁹ Según ALCOVER GARAU, G.: «Aproximación al régimen jurídico del voto electrónico», RDM, 2004, págs. 1341-1371, este mecanismo de reactivación de la Junta ha resultado un fracaso y además contraproducente (págs. 1348) porque aun cuando el accionista no soporta gastos de desplazamiento, sigue teniendo que estar informado con el fin de otorgar instrucciones sobre su sentido del voto, de modo que «permanece intacta la cuestión de que le sigue interesando su cartera y no la sociedad». Este punto se complicaba por el imposible control efectivo del representante, y por el reducido plazo existente entre la convocatoria y la celebración de la Junta General, modificado en la actualidad a través de la Disposición Final Primera, apartado 3 de la Ley 19/2005, de 14 de noviembre, sobre la sociedad anónima europea domiciliada en España.

requerirá que se garantice la identidad del sujeto que ejerce el derecho de voto con independencia del medio utilizado para delegar o ejercitar por sí mismo¹⁰. En este punto llama la atención el carácter potestativo de la delegación y el voto a distancia¹¹ al condicionarlo a lo dispuesto en los Estatutos sociales. Aunque ello ni significa que puedan disponer en estatutos sobre si lo utilizan o no. Posible lo es, los Estatutos no podrán negar o limitar estos derechos¹². El Reglamento de la Junta será el que desarrolle el procedimiento a seguir en el otorgamiento de la representación. Sin embargo en mi opinión la Ley de Transparencia ha reconocido el derecho del accionista a votar a distancia, de manera que las sociedades están obligadas a instaurar estos sistemas¹³. El ejercicio de este derecho por medios de comunicación a distancia sí que es potestativo para los accionistas, y no se pueden imponer límites a los mismos. El principio de igualdad de trato impediría que la sociedad o sus órganos sólo ofrecieran estos medios de comunicación a algunos accionistas y se negaran a otros. Principio que es reconocido en el art. 4 de la Directiva sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, de 11 de julio de 2007¹⁴.

¹⁰ Ciertamente con esta expresión no se está exigiendo la utilización exclusiva de la firma electrónica, cabría el uso de otros sistemas de identificación como contraseñas, códigos de acceso otorgados ad hoc o con fines más generales, responder a ciertas preguntas sobre sus datos personales como señala MUÑOZ PAREDES, J.M.: *Nuevas tecnologías en el funcionamiento de las Juntas generales y de los Consejos de Administración*, Thomson-Civitas, 2005, p. 141. Pero lo cierto es que en estos momentos, es el sistema más desarrollado y más seguro, y que está siendo utilizado, cada vez más por las entidades de crédito que utilizan la Banca electrónica.

¹¹ Vid. en el mismo sentido MUÑOZ PAREDES, J.M.: *Nuevas tecnologías en el funcionamiento de las Juntas generales y de los Consejos de Administración*, Thomson-Civitas, 2005, p. 137.

¹² MUÑOZ PAREDES, J.M.: *Nuevas tecnologías en el funcionamiento de las Juntas generales y de los Consejos de Administración*, Thomson-Civitas, 2005, p. 138.

¹³ De la misma opinión es RODRÍGUEZ ARTÍGAS, F.: «El Reglamento de la Junta General y los derechos del accionista: planteamiento general», en RODRIGUEZ ARTIGAS et al., *Derecho de Sociedades anónimas cotizadas*, vol. 1, Aranzadi, Cizur Menor, págs. 375 y ss.

¹⁴ Literalmente señala «(l)a sociedad garantizará la igualdad de trato de todos los accionistas que estén en la misma posición por lo que se refiere a la participación y al ejercicio de derechos de voto en la Junta general».

Para los supuestos en los que se haga una solicitud pública de representación (art. 107) por parte de los administradores de la sociedad, entidades depositarias de los títulos o las encargadas del registro de anotaciones en cuenta, deberán solicitar a la vez instrucciones para el ejercicio del derecho de voto indicando en qué sentido votará el representante en caso de que no se impartan las mismas.

Ante el régimen jurídico previsto para que los accionistas puedan ejercitar su derecho a participar en las Juntas generales a través de representante realizaremos algunas consideraciones.

Debemos partir de la afirmación efectuada por ALCOVER GARAU quien señala que una interpretación literal de estos textos se refiere exclusivamente a los accionistas, que en ningún momento parece que el representante pueda a su vez ejercer el derecho de voto por medios electrónicos. Sin embargo, en mi opinión nada lo impide, lo que permitiría que los estatutos lo regularan¹⁵ y el Reglamento de la Junta incorporara el detalle del procedimiento a desarrollar.

Por otra parte, en la práctica los accionistas otorgan masivamente a los administradores de las sociedades, a las entidades depositarias de los títulos o a las entidades encargadas de las anotaciones en cuenta la representación, sin instrucciones sobre el sentido del voto. Reforzando la posición de los administradores en el seno de la Junta general¹⁶. Este ha sido considerado el principal pilar sobre el que asentar el fomento del

¹⁵ Vid. en el mismo sentido ALCOVER GARAU, G.: «Aproximación al régimen jurídico del voto electrónico», RDM, 2004, págs. 1367.

¹⁶ Sirva como ejemplo la Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia, de 14 de febrero de 2006 (JUR 2006\141529) por la que se pretende «la nulidad de las representaciones alegando indeterminación nominal y la infracción del principio de obligada constancia por escrito». Ante ello la Audiencia señala que efectivamente vicia de nulidad el incumplimiento de los requisitos de validez del art. 107.1 de la LSA, puesto que se exige poder escrito y especial, pero en este caso, no se trata de una representación en blanco, ya que los demandados aportaron las papeletas en las que constaban las representaciones con la firma del accionista conforme con la representación, advirtiéndose claramente de que en caso de no optar por este modo de representación no marcándose ninguna de las casillas que aparecían en las papeletas, se advertía claramente que la representación se confería al Presidente de la Junta.

activismo accionarial¹⁷ y paliar el absentismo de los accionistas¹⁸. De hecho, se le considera un instrumento indispensable para el funcionamiento de las Juntas.

El principal problema de este derecho es su mala regulación puesto que provoca que el grupo gestor tienda a la «autoperpetuación y a la irresponsabilidad»¹⁹. Lo esencial es conseguir una regulación que equilibre los intereses de los accionistas representados, lo que se ha conseguido parcialmente con la promulgación de la Ley de Transparencia²⁰.

¹⁷ Vid. Entre otros, RODRÍGUEZ ARTIGAS, F.: «La representación de los accionistas como instrumento de poder corporativo», RDBB, nº 104, octubre-diciembre 2006, págs. 55 y ss.; RONCERO SÁNCHEZ, A.: «La captación del voto a través de la solicitud pública de representación: transparencia, igualdad de oportunidades y conflictos de interés», en *Derecho de Sociedades Anónimas Cotizadas*, (Dir. Rodríguez Artigas y otros), Cizur Menor (Navarra), 2006, págs. 415 y ss.

¹⁸ RODRÍGUEZ ARTIGAS, F.: «La representación de los accionistas como instrumento de poder corporativo», RDBB, nº 104, octubre-diciembre 2006, págs. 55 y ss. En contra se pronuncia ALCOVER GARAU, G.: «Aproximación al régimen jurídico del voto electrónico», RDM, 2004, págs. 1341-1371.

¹⁹ RONCERO SÁNCHEZ, A.: «La captación del voto a través de la solicitud pública de representación: transparencia, igualdad de oportunidades y conflictos de interés», en *Derecho de Sociedades Anónimas Cotizadas*, (Dir. Rodríguez Artigas y otros), Cizur Menor (Navarra), 2006, págs. 415 y ss.

²⁰ El profesor RECALDE CASTELLS, A.: «Incidencia de las Tecnologías de la Información y de la Comunicación en el desarrollo de las juntas generales de las sociedades anónimas españolas», INDRET, 3/2007, págs. 2 y ss. considera que efectivamente la voluntad social, expresada a través del voto de sus accionistas sólo podrá conformarse tras la deliberación y como consecuencia de la confrontación de opiniones, siendo consustancia la idea de encontrarse cara a cara con los administradores. Esta «visión mítica» señala Recalde, admitía excepciones dentro del Derecho de sociedades, concretamente a través de la representación conferida antes de la Junta. A lo que debe añadirse, en mi opinión, el ejercicio del derecho de voto por medios de comunicación a distancia, previamente a la celebración de la Junta general, vid. VAÑÓ VAÑÓ, M.J.: «Información y gobierno electrónico en las sociedades cotizadas», RDBB, nº 95, julio-septiembre, págs. 77 y ss. y más recientemente «Derecho de sociedades y comunicaciones electrónicas», en *Cuestiones actuales de Derecho Privado*, Aranzadi Monografías-RNDT, Cizur-Navarra, 2006, págs. 225-255.

2. Otorgamiento del derecho de representación por medios telemáticos

El otorgamiento del derecho de representación recogido en el artículo 106.2 de la LSA señala que «la representación se podrá conferir por escrito o por medios de comunicación a distancia que cumplan los requisitos del artículo anterior para el ejercicio del voto a distancia, y con carácter especial para cada Junta» apartado que ha sido modificado por la Ley 26/2003 de Transparencia. En este supuesto se debe matizar que a pesar de hacer referencia en plural a requisitos para el ejercicio del voto a distancia, en realidad hace sólo referencia a que se garantice de manera adecuada la identidad del sujeto que ejerce su derecho de voto. Así pues, la delegación de voto se realizará «por escrito»²¹ (arts. 106.2 LSA y 49.3 LSRL) y en documento público en determinados supuestos (arts. 108 LSA y 49.3 LSRL). No se admitirán las delegaciones verbales o tácitas puesto que se exige de modo expreso la existencia de la representación. De hecho no deben negarse las representaciones otorgadas documentalmente cuando conste de modo indubitado la existencia de una voluntad real del representado. Incluso se debería llegar a admitir un documento no firmado pero sobre el que no existen dudas sobre su autenticidad²². Tampoco cuando la representación se remite por fax o se documenta en xerocopia o medios similares o incluso por telegrama, si se reúnen las condiciones del art. 51.2 del Cdeco. Y menos

²¹ Aunque MUÑOZ PAREDES, J.M.: *Nuevas tecnologías en el funcionamiento de las Juntas generales y de los Consejos de Administración*, Thomson-Civitas, 2005, p. 138 señala expresamente que «(a)hora cabe cualquier sistema de comunicación a distancia, incluso no escrito, siempre que lo permitan los estatutos y pueda acreditarse, de algún modo, la identidad del accionista.» A continuación señala«(e)n principio, es lícito cualquier medio que permita comprobar la identidad del accionista otorgante: documento firmado enviado por fax o como imagen adjunta a un correo electrónico; mediante e-mail con firma electrónica; por formulario en página web, accesible mediante claves otorgadas por la sociedad; mediante mensaje de texto o, incluso telefónicamente, etc. El único requisito es que se garantice la identidad del representado por el medio que sea. Si la sociedad es cotizada, dichos medios deberán aparecer publicados en su página web desde la misma difusión de la convocatoria.»

²² Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, L. VICENT CHULIÁ, F: «Internet y derecho de sociedades. Una primera aproximación», *RDM*, septiembre 2000, págs. 915 y ss. Así me pronuncié también en el trabajo «Derecho de Sociedades y Comunicaciones Electrónicas», en *Cuestiones actuales de Derecho y TICs*, Thomson Aranzadi, 2006, págs. 225-255.

todavía se podrá negar la delegación por vía electrónica²³ al reconocerse expresamente esta posibilidad en la reforma llevada a cabo por la Ley de transparencia en el art. 106.2 de la LSA.

Se trata de preceptos muy amplios que deben ser matizados por los estatutos o en su caso, por el Reglamento de la Junta general para el supuesto de votación y representación en la misma²⁴.

Por otra parte, la utilización de medios electrónicos para otorgar el poder de representación plantea problemas de interpretación en relación, por ejemplo, de si es necesaria la previa autorización estatutaria para poder ejercitar este derecho por medios electrónicos o sería suficiente con garantizar la identidad del sujeto que otorga el poder tal y como menciona el art. 105. En mi opinión no sería necesario recogerlo estatutariamente para poder implantarlo, cuestión distinta es que se regule el procedimiento con el fin de clarificarlo o unificarlo y aportar mayor seguridad a los accionistas que puedan hacer uso de este derecho. En contra se manifiesta Muñoz Paredes²⁵ quien considera necesaria la mención estatutaria de la admisión de los medios de comunicación a distancia para otorgar la representación, pero también señala que el contenido debe ser de mínimos, siendo suficiente que se admita esta utilización, dejando que sea el Reglamento de la Junta el que desarrolle con detalle el procedimiento, o bien apoderar al órgano de administración para que la establezca.

Otra cuestión que ha planteado un sector doctrinal es si los requisitos que se exigen estarán realmente al alcance de todos los accionistas²⁶. Otros

²³ Vid. VAÑÓ VAÑÓ, M.J.: «Información y gobierno electrónico en las sociedades cotizadas», *RDBB*, nº 95, julio-septiembre, 2004, págs. 77 y ss.

²⁴ Vid. SÁNCHEZ CALERO, F.: «El declinar de la Junta y el buen gobierno corporativo», *Revista de derecho bancario y bursátil*, 104, 2006, págs. 9-36, quien aconseja que no sólo se regule el derecho de representación por normas, sino también reglamentariamente puesto que es más fácil su modificación y adaptación a las circunstancias del momento. FERNÁNDEZ DEL POZO, F.: «El escaso éxito de Reglamento de Junta de accionistas como instrumento de revitalización de este órgano. Perspectivas de futuro», *RDBB*, 104, oct.-dic. 2006, págs. 105 y ss.

²⁵ MUÑOZ PAREDES, J.M.: *Nuevas tecnologías en el funcionamiento de las Juntas generales y de los Consejos de Administración*, Thomson-Civitas, 2005, p. 137

²⁶ Duda planteada por RODRÍGUEZ ARTIGAS, F.: «La representación de los accionistas como instrumento de poder corporativo», *RDBB*, nº 104, octubre-diciembre 2006, págs. 55 y ss.

autores entienden que el otorgamiento de poderes a través de la firma electrónica «posibilita el otorgamiento de poderes de representación no formales ni especiales, sin que sea posible su detección, incluso se podría hablar de cesión del derecho de voto con independencia de la transmisión de la acción.»²⁷

Esta afirmación no puedo compartirla porque si se está exigiendo cualquier medio que acredite la identidad del sujeto titular de las acciones, y la firma electrónica reconocida lo hace, no debería existir ningún problema para identificar al sujeto. Cosa distinta es que otorgue una representación «de hecho» a través de la autorización del uso de su firma electrónica. Esta circunstancia sería muy difícil de identificar a no ser que se exigiera junto a la firma electrónica una identificación visual del sujeto. En cualquier caso sólo se producirían efectos en caso de usurpación de la identidad del propietario de la firma.

Considero mucho más problemática la identificación del contenido de las instrucciones e incluso el sentido del voto ordenado al representante por el representado. Aunque la posibilidad de impartir instrucciones de voto en el transcurso de la junta es perfectamente posible como consecuencia de las nuevas tecnologías, de manera que la dación de instrucciones en el poder se podría posponer a un momento posterior, de manera que el accionista pueda seguir la junta por algún medio, y decidir su sentido de voto a la vista de los debates e informaciones. El teléfono móvil por ejemplo puede permitir la comunicación durante la celebración de la Junta entre representante y representado, se le ha llamado «sucedáneo del voto online»²⁸.

²⁷ Vid. ALCOVER GARAU, G.: «Aproximación al régimen jurídico del voto electrónico», RDM, 2004, págs. 1341-1371; RONCERO SÁNCHEZ, A.: «La captación del voto a través de la solicitud pública de representación: transparencia, igualdad de oportunidades y conflictos de interés», en *Derecho de Sociedades Anónimas Cotizadas*, (Dir. Rodríguez Artigas y otros), Cizur Menor (Navarra), 2006, págs. 415 y ss.

²⁸ Consideraciones formuladas por MUÑOZ PAREDES, J.M.: *Nuevas tecnologías en el funcionamiento de las Juntas generales y de los Consejos de Administración*, Thomson-Civitas, 2005, págs. 144 y ss. quien hace referencia a algunas juntas generales celebradas en Alemania en las que se permitía dar instrucciones de voto al representante mediante códigos autorizados por la sociedad (Advantec Wagniskapital AG=Co KGaA, Junta de 30 de marzo de 2001).

Lo curioso es que en algún caso se ha considerado inútil la utilización de la firma electrónica reconocida (FERNÁNDEZ DEL POZO Y VICENT CHULIÁ) ya que consideran que encarecería y dificultaría en exceso el procedimiento²⁹, y añaden que sería más conveniente utilizar un sistema semejante al previsto en el Derecho norteamericano mediante el cual la entidad de registro de delegaciones contratada remite al socio, con ocasión de la convocatoria de la Junta, una comunicación en papel con la indicación del número de identificación o contraseña del socio al objeto de que éste pueda, si lo desea, delegar el voto cumplimentando las instrucciones de la página Web habilitada al efecto³⁰.

De hecho, creo que será más efectiva la utilización de la firma electrónica con certificado reconocido para conseguir que los accionistas salgan de su apatía accionarial puesto que su utilización implica siempre una toma de conciencia de su utilización y un conocimiento de la situación que por el contrario una papeleta, sin más, que con su firma les permite delegar su voto y que en más de una ocasión se delega o no, atendiendo al obsequio que puedan ofrecerle desde quien solicita su representación.

En la práctica la mayor parte de las empresas cotizadas están utilizando el sistema de la firma electrónica con certificado reconocido de la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre y CAMERFIRMA, ANCERT. Es el caso de ENDESA cuando señala que para asegurar la autenticación e identidad del accionista se utilizará «la firma electrónica reconocida y avanzada de la Ley 59/2003 siempre que estén basadas en un certificado electrónico reconocido no revocado y emitido por CERES». También RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA o Ferrovial requiere la utilización de la firma electrónica para ejercer los derechos de voto y delegación del mismo a distancia. PRISA por ejemplo admite no sólo la firma electrónica emitido por CERES sino también

²⁹ Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, L. /VICENT CHULIÁ, F: «Internet y derecho de sociedades. Una primera aproximación», *RDM*, septiembre 2000, págs. 915 y ss. En contra me manifesté ya en «Información y gobierno electrónico en las sociedades cotizadas», *RDBB*, nº 95, julio-septiembre, 2004, págs. 77 y ss. y «Derecho de sociedades y comunicaciones electrónicas», *RDNT*, 2006, págs. 225 a 255.

³⁰ Vid. KOBLER, G.P.: «Shareholder Voting Over the Internet: A proposal for Increasing Shareholder Participation in Corporate Governance», *Al. Law Rev. Nº 49*, WINTER 1998, n. 2.

el emitido por CAMERFIRMA, ANCERT, incluso la utilización del DNI electrónico.

Por su parte la Directiva sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de las sociedades cotizadas, aprobada el 11 de julio de 2007 aunque clarifica el contenido del derecho de representación deja todavía pendientes de armonizar algunos aspectos que podrían resultar esenciales en el ejercicio de los derechos de los accionistas.

Quizás por ello se parta de una premisa fundamental, la eliminación de obstáculos para el ejercicio de este derecho, regulada en el artículo 10 bajo la expresión «voto mediante representación».

En este precepto, el único límite que se impone, por otra parte básico, es que se tenga plena capacidad jurídica, no obstante a continuación señala que los Estados miembros pueden restringir el derecho de los representantes a ejercer los derechos de voto a su discreción en caso de que posean una relación empresarial, familiar o de otro tipo con el emisor, sea accionista mayoritario del emisor, pertenezca a la dirección del emisor o de uno de sus accionistas mayoritarios, y además señala por último que un accionista solo podrá designar a una persona para que actúe para él como representante en relación con cualquier Junta General.

Además, si bien en la Propuesta de Directiva se señalaba que el representante puede tener otorgados poderes de más de un accionista sin limitación en cuanto al número de accionistas representados, en la versión definitiva párrafo 2.2, señala que «los Estados miembros podrán limitar el número de representantes que un accionista puede nombrar en relación con cualquier junta general». En ese caso si además son diferentes accionistas, podrá emitir votos concurrentes a favor o en contra de cualquier resolución o abstenerse de votar sobre la misma de conformidad con las instrucciones recibidas (art. 10.5).

Seguía insistiendo la Propuesta de Directiva en la necesidad de remover obstáculos en la designación de representantes y la emisión de instrucciones de representación enrevesadas.

Quizás, como señalaba el Informe Aldama, si se consigue la homogenización de las tarjetas de asistencia o títulos documentales

facilitados a los accionistas para asistir a la Junta, conferir su representación y cursar instrucciones de voto, es más probable que se eliminen todos los problemas que se suelen plantear en relación con el otorgamiento de instrucciones respecto del sentido del voto. De hecho se debería conseguir delegar estas funciones en un organismo que controlara de manera efectiva esta documentación del mismo modo que se ha producido con los formularios electrónicos preparados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por ejemplo, para la elaboración del Informe anual de gobierno corporativo³¹. Esta institución, como organismo supervisor de las sociedades cotizadas debería ser quien ofreciera los parámetros³² que facilitarían la tramitación del otorgamiento de los poderes de representación y exigiera su utilización por parte de las cotizadas, siendo a priori su utilización voluntaria para las sociedades no cotizadas.

En este punto, la nueva Directiva de 2007 reconoce en el art. 10.4 párrafo segundo, que los Estados miembros podrán exigir que los representantes conserven las instrucciones de voto del accionista durante un cierto período de tiempo, y que confirmen que han seguido las instrucciones de voto.

Este mismo texto de 2007 recoge de manera particularizada, a tal efecto, la regulación de los posibles conflictos de intereses entre el accionista y su representante, perfilando los únicos requisitos que podrán imponer los Estados miembros así como las relaciones sobre las que se presume que existe conflicto de intereses.

En relación con los requerimientos mínimos exigibles para evitar posibles conflictos de intereses señala, en primer lugar, que «los Estados miembros podrán exigir que el representante revele ciertos hechos específicos que puedan ser pertinentes para que el accionista evalúe el riesgo de que el representante promueva intereses distintos de los del accionista», señala a continuación que también «podrán restringir o no admitir el ejercicio de los derechos de los accionistas mediante un representante sin

³¹ Vid. Circular 1/2004, de la CNMV.

³² Estos parámetros bien podrían utilizar el estándar XML para facilitar el intercambio de información y controlar de modo efectiva el contenido del mismo. Vid. VAÑO VAÑO, M.J.: «XML, una herramienta al servicio del buen gobierno corporativo», *Revista Aranzadi de derecho y nuevas tecnologías*, núm. 8, 2005, págs. 101-116.

instrucciones de voto precisas para cada una de las resoluciones sobre las que el representante tenga que votar en nombre del accionista». Por último menciona el art. 10.3, b) que también «podrán restringir o no admitir la transferencia de la delegación de voto a un tercero, sin que ello impida que un representante que sea una persona jurídica ejerza las competencias que le han sido conferidas a través de uno de los miembros de su órgano de administración o de gestión o de uno de sus empleados»³³.

Los Estados miembros, tal y como señalaba la Propuesta de Directiva, y también el texto definitivo de 2007, podrán imponer requisitos en relación con las identidades de los accionistas y del representante siempre que no sean desproporcionados, **sólo los estrictamente necesarios para la identificación del accionista y del representante, o para garantizar la posibilidad de verificar el contenido de las instrucciones de voto**. Se admite, pues, que los Estados miembros permitan que los accionistas nombren a su representante por vía electrónica y que acepten la notificación del nombramiento por esta vía, velando porque todas las sociedades ofrezcan a sus accionistas al menos un método efectivo de notificación por esta vía. En los mismos términos se regula el nombramiento, notificación y revocación por vía no electrónica, exigiendo que sea por escrito y que los únicos requisitos formales que se exijan sean los necesarios para identificar al accionista, representante y contenido de las instrucciones del voto.

El 19 de mayo de 2006 se aprobó el Código Unificado de Recomendaciones sobre el Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas (CU) elaborado por un Grupo Especial de Trabajo creado por el Gobierno el 29 de junio de 2005 con el fin de armonizar y actualizar las recomendaciones de los Informes Olivencia y Aldama sobre buen gobierno de las sociedades cotizadas, y formular, en su caso las recomendaciones oportunas. Este Código, no obstante, a diferencia del Informe Aldama, no hace a penas

³³ Específicamente se considera por la Directiva de 2007 que puede haber conflicto de intereses cuando estemos hablando de un representante accionista de control de la sociedad, o bien otra entidad controlada por dicho accionista, o cuando el representante sea miembro del órgano de administración, de gestión o de supervisión de la sociedad o de un accionista de control o de la entidad controlada, o sea un empleado o auditor de la sociedad o entidad controlada, o bien tenga una relación de parentesco con las personas anteriormente mencionadas.

referencia al derecho de representación de los accionistas, así, sólo en la Recomendación 4 menciona este derecho al tratar la información previa sobre propuestas de acuerdo, y la Recomendación 6 que admite el voto divergente en el caso de que intermediarios financieros posean poderes para representar a distintos sujetos. El Informe Aldama sí que reconocía al derecho de representación como un sistema que podía revitalizar la Junta general de accionistas, facilitando la participación de los accionistas no concurrentes a la misma. Esta institución la contempla a través de la utilización de expresiones de carácter general cuando señala por ejemplo que debe facilitarse «la representación y el acceso a la junta por parte de los accionistas» y otras referencias indirectas cuando menciona la necesaria homogeneización de las tarjetas de asistencia, o que el Reglamento de la junta general debería incorporar mecanismos electrónicos que facilitaran la delegación.

Tras la revisión de las Web de las sociedades cotizadas, así como de las convocatorias de Juntas Generales Ordinarias para aprobar las Cuentas anuales de 2006 nos hemos encontrado con opciones muy semejantes. Así por ejemplo, tanto ENDESA (www.endesa.com) como RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA (www.ree.es) reconocen la posibilidad de votar y delegar por medios de comunicación a distancia. La primera, ENDESA, a través de su web, en el espacio dedicado a la Junta General del año 2006, en el apartado «voto y delegación a distancia». De entre las instrucciones para llegar a cabo la representación se exige que el accionista se lo comunique al representante, y en caso de que se otorgara a favor de algún consejero y/o Secretario del Consejo, esta comunicación se entenderá realizada mediante la recepción por Endesa de dicha delegación electrónica. En los mismos términos se pronuncia el Consejo de Administración de REE para considerar efectuada y notificada la delegación. A diferencia de Endesa, REE³⁴, admite que las delegaciones electrónicas serán válidas y eficaces cuando sean aceptadas por cada delegado, a cuyo fin «deberán imprimirse, firmarse y presentarse por el representante designado en cada caso, ante el personal de la Sociedad encargado del registro de accionistas, a más tardar, dentro de la hora inmediatamente anterior a la prevista para el inicio de la Junta

³⁴ En los mismos términos lo ordena CINTRA (www.cintra.es).

General, en primera o segunda convocatoria, con excepción de las que se realicen a favor de algún Consejero, que se entenderán aceptadas en el momento en el que se reciban por la Sociedad.»

El representante por su parte, tal y como indican Endesa y CINTRA, «sólo podrá ejercer el voto de su representado asistiendo personalmente a la Junta». En mi opinión podría perjudicar los derechos de los socios, o sumir en una cadena interminable de subdelegaciones la asistencia a la Junta para el supuesto de delegación «transfronteriza». No podemos olvidar como señala Alcover Garau³⁵, que nuestra regulación no impide que los representantes puedan ejercer su derecho de voto por medios telemáticos, de hecho, de no hacerlo, iría en contra del principio de igualdad de trato regulado en la Directiva para los accionistas en su art. 4. La Directiva no exige ninguna condición específica al respecto, sólo se encarga de insistir en que los Estados miembros deben remover todo tipo de obstáculos para facilitar que los accionistas puedan ejercitar sus derechos de voto bien, mediante asistencia telemática o bien mediante representante y además teniendo en cuenta que la definición otorgada por la Directiva a «representación» es muy concreta, así «habilitación de una persona física o jurídica por un accionista para ejercer algunos o todos los derechos de dicho accionista en la junta general en su nombre y por su cuenta.»

También Endesa regula las reglas básicas para el ejercicio del derecho de voto y delegación por medios a distancia de un modo preciso indicando al respecto que ambos se deben recibir veinticuatro horas antes del día y hora previstos para la celebración de la Junta en primera convocatoria, en caso de no ser así se tendrá por no conferida la delegación «salvo que la recepción posterior pero antes de la celebración de la Junta General no plantee problemas materiales para las debidas comprobaciones y cálculos de cara a la preparación de la misma». Esta expresión deja cierta inseguridad en cuanto a la validez de las delegaciones que debería evitarse. Por otra parte fija reglas de preferencia entre delegación, voto a distancia y presencia física. Parte de que la asistencia personal a la junta de accionistas deja sin efecto dicha delegación o voto, lo cual es perfectamente razonable y

³⁵ ALCOVER GARAU, G.: «Aproximación al régimen jurídico del voto electrónico», RDM, 2004, págs. 1341-1371.

adecuado a las circunstancias de funcionamiento ordinario de la Junta. A continuación señala que el voto, cualquiera que fueran los medios utilizados para su emisión, hará ineficaz cualquier delegación electrónica o mediante tarjeta impresa en papel, ya sea anterior que se tendrá por revocada o posterior, por no efectuada³⁶. El problema en este punto no se plantea respecto del momento de la emisión del voto, sino respecto del momento de constitución a través de la determinación del quórum. Será en el momento de elaboración de la lista de asistentes cuando se deberá determinar si el accionista que accede personalmente deja sin validez el voto emitido con anterioridad o representación. Quizás mayor problema se plantea en la emisión del voto a distancia anterior a las 24 horas, pero posterior a la delegación realizada y que llega antes de la delegación porque se realiza por voto postal, en este caso no se debe estar a la fecha de recepción sino a la fecha de realización del voto o delegación en su caso³⁷.

Otras previsiones realizadas por Endesa es la prioridad entre delegaciones que prevalecerá la «última recibida por la sociedad». Este punto puede resultar conflictivo si por ejemplo existiera una primera delegación a través de tarjeta impresa que se remitiera por correo postal y llegara justo 24 horas antes de la celebración de la junta, pero en el ínterin decidiera cambiar el sentido de las instrucciones dadas en la delegación, y modificara la delegación por un medio a distancia pero cuya recepción por la sociedad fue automática pero con una antelación de más de 24 horas. Evidentemente lo importante no es la recepción de la representación, sino la fecha de emisión del poder para determinar la prevalencia del mismo. Se debería respetar el principio general de cualquier ordenamiento jurídico, el poder posterior revoca al anterior cuando tales instrucciones aparecen claramente en el poder revocante³⁸. En el caso de existir conflicto entre delegaciones de voto

³⁶ En este punto adapta la regla del art. 106.3 LSA que establece que la asistencia personal del representado revoca la delegación. En este caso la asistencia personal incluiría la emisión del voto por cualquier medio de comunicación a distancia.

³⁷ En el momento de la determinación del quórum de constitución se procede a determinar qué accionistas asisten, han delegado o han revocado su voto o delegación para eliminar sus votos o a sus representantes en una posterior votación.

³⁸ Vid. Schott v. Climax Molybdenum Co., Del Ch., 154 a.2d 221, 222-223 (1959).

idénticas, pero sin ninguna indicación que señale qué persona no estaba autorizada, todos tendrán presunción de validez, poder posterior revoca al anterior (vid. infra)³⁹.

En el caso de Endesa la misma prioridad se realiza para el voto, en este supuesto será la «primera recepción» por la sociedad la válida, «quedando invalidados los recibidos en fecha posterior». Sólo se podría revocar por asistencia personal. Aquí deberíamos reproducir el argumento formulado para la representación puesto que debería ser la fecha y hora de emisión del voto la determinante del mismo, siempre dentro de las 24 anteriores a la celebración de la Junta, a menos que se permitiera la junta telemática. En el caso de Red Eléctrica de España la «sociedad implantará un sistema de fechado electrónico, a través de tercero y con base en una fuente objetiva de tiempo (sistema de time stamping) para acreditar el momento de la recepción de la delegación electrónica, así como, en su caso, de la aceptación o rechazo de la misma».

A diferencia de ENDESA, REE regula de modo más coherente la prevalencia entre dos delegaciones válidas realizadas en distinto soporte, papel y electrónico, declarando la primacía de la primera sobre la segunda a no ser que se deduzca algo distinto de las fechas de realización de las mismas. Así «(e)n el caso de que algún accionista realice válidamente delegaciones a distancia en formato papel y por vía electrónica, prevalecerá la delegación en soporte papel, salvo que la Sociedad tuviere constancia de la fecha de realización de ambas delegaciones, en cuyo caso prevalecerá la posterior en el tiempo.»

En el mismo sentido se detallan las instrucciones de FERROVIAL que señala «prevalecerá la actuación (delegación o votación) que haya sido realizada en último término. De no existir certeza sobre el momento en el que el accionista realizó alguna de las delegaciones o votaciones, el voto, con independencia de cuál sea el medio utilizado para su emisión, prevalecerá sobre la delegación».

³⁹ Vid. VAÑÓ VAÑÓ, M.J. «Derecho de sociedades y comunicaciones electrónicas», en *Cuestiones actuales de Derecho Privado*, Aranzadi Monografías-RNDT, Cizur-Navarra, 2006, págs. 225-255.

Endesa en su convocatoria de Junta general señala que en cualquier caso si se emplean medios electrónicos sólo cabe una actuación para votar y otra para delegar. En este caso no se respetaría el espíritu de la Directiva ya que está limitando la actuación de los socios por vía electrónica, mientras que en el supuesto de delegación y subsiguiente revocación y posterior delegación todo ello en papel... no impone límite alguno.

La Directiva de 11 de julio de 2007 señala en su art. 13 «Supresión de ciertos obstáculos al ejercicio efectivo del derecho de voto», apartado 3, que si la legislación nacional impusiera requisitos formales para la autorización de un representante para el ejercicio de los derechos de voto, «no excederán de lo necesario para la identificación del cliente, o para poder verificar el contenido de las instrucciones de voto, respectivamente y resultarán proporcionados para alcanzar dichos objetivos». En ningún apartado se limita el ejercicio del derecho de voto a que deba realizarse de modo presencial, por lo que en mi opinión, se abre una vía para eliminar más si cabe todos los obstáculos en el ejercicio de los derechos políticos de los socios, ya sea por sí o por medio de representante.

3. Solicitud pública de representación

Regulada en el art. 107 de la LSA, podrá realizarse por cualquier interesado y se someterá a determinadas normas con las que se pretende asegurar el interés del representado.

En este precepto se obliga a enviar el orden del día al solicitante, a pedir instrucciones para el ejercicio del derecho de voto así como a indicar el sentido del voto en caso de que no se impartan instrucciones al representante. No obstante este artículo permite que el representante actúe al margen del representado siempre que informe de manera inmediata al representado.

Este régimen ha sido considerado por varios autores⁴⁰ como inadecuado, insuficiente, con lagunas y con defectos de técnica jurídica. Se trata de una institución pensada a priori para grandes sociedades en las que por los administradores por la propia entidad depositaria o por los encargados del registro de anotaciones en cuenta o, de manera pública se solicita de los accionistas para sí o para otro la representación para asistir y votar en una Junta general concreta. De hecho existe una presunción iuris tantum que existe solicitud pública cuando una misma persona ostenta la representación de más de tres personas. Lo que supone un problema adicional puesto que exige que se cumplan las normas sobre la solicitud después de realizada ésta y otorgado el poder de representación, lo cual carece de sentido⁴¹. Se considera también por RONCERO que la presunción de existencia de solicitud pública debería haberse vinculado al número de destinatarios y no al número de representados a semejanza de lo que ocurre en Estados Unidos o en Portugal.

El régimen jurídico previsto en el art. 107 de la LSA adolece de otros problemas como la falta de forma, momento, contenido ni naturaleza de la solicitud de representación. El tenor literal señala, «el documento en que conste el poder deberá contener o llevar anejo el orden del día, así como la solicitud de instrucciones para el ejercicio del derecho de voto y la indicación del sentido en que votará el representante en caso de que no se impartan instrucciones precisas». Es decir, que tanto el orden del día como la solicitud de las instrucciones se vinculan al documento en el que se otorgue el poder de representación, por lo que parece obviarse el procedimiento inicial a través del cual se realiza la solicitud pública, por lo que debería haberse vinculado al

⁴⁰ RONCERO SÁNCHEZ, A.: *La representación del accionista en la junta general de las sociedades anónimas*, Madrid, 1996, págs. 363 y ss., «La captación del voto a través de la solicitud pública de representación: transparencia, igualdad de oportunidades y conflictos de interés», en *Derecho de Sociedades Anónimas Cotizadas*, (Dir. Rodríguez Artigas y otros), Cizur Menor (Navarra), 2006, págs. 415 y ss.; RODRÍGUEZ ARTÍGAS, F.: «Representación de los accionistas como instrumento de poder corporativo», *RDBB*, núm. 104, octubre-diciembre 2006, págs. 55 y ss.

⁴¹ Así lo indica RONCERO, A.: «La captación del voto a través de la solicitud pública de representación: transparencia, igualdad de oportunidades y conflictos de interés», en *Derecho de Sociedades Anónimas Cotizadas*, (Dir. Rodríguez Artigas y otros), Cizur Menor (Navarra), 2006, págs. 415 y ss.

documento en el que consta la solicitud pública, y no al poder que se concede en un momento posterior. Pero no sólo este aspecto ofrece problemas, de hecho esta propuesta de solicitud pública de representación debería vincularse a la convocatoria de junta general dado que permitiría que el accionista que se hace representar obtenga más información sobre todos aquellos asuntos que vayan a tratarse en el orden del día. La información le llegaría a la vez que la solicitud pública de representación.

Por su parte, la Directiva de 11 de julio de 2007 sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de las sociedades cotizadas no clarifica el problema de regulación que tenemos en nuestro ordenamiento jurídico. Se limita a regular el Derecho de representación con carácter general, pero ofrece una solución a los posibles conflictos de intereses entre representante y accionista. Se pretende con ello exigir que determinados datos se especifiquen en el documento de solicitud pública con el fin de ofrecer una información adecuada al accionista. Los datos destacados por la Directiva son, la vinculación del solicitante o representante con el órgano de administración de la sociedad, el porcentaje del capital del que es titular, si existen relaciones comerciales con la sociedad y si tienen relación con los asuntos a tratar, si se tiene alguna relación de parentesco, si es empleado, auditor de la sociedad...

El régimen jurídico del art. 107 no ha sido utilizado en la práctica para conseguir eliminar la apatía accionarial que preside la celebración de las Juntas Generales porque en realidad «los accionistas no suelen hacer uso de sus facultades para dar instrucciones a sus representantes de manera que confían en ellos ciegamente devolviendo las tarjetas de asistencia en blanco con su simple firma»⁴². Y ello a pesar que la doctrina, de forma mayoritaria, ha entendido que esta regulación no se ajustaba a la realidad y que suponía un mayor control por parte de los miembros del Consejo de Administración. Desde los años noventa, se alzaron voces exigiendo su modificación⁴³, que

⁴² TAPIA, A.J.: «La Junta general de accionistas de la sociedad anónima cotizada», *Derecho de sociedades: libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, Vol. 3, 2002, págs. 2917-2959.

⁴³ RODRIGUEZ ARTIGAS, *La representación de accionistas en la sociedad anónima*, Madrid, 1990, págs. 119 y ss. y recientemente RODRÍGUEZ ARTÍGAS,

se plasmaron de forma parcial en el Código Olivencia, aunque sólo se ocupaba de una forma accesorio y marginal del tema al tratar la Junta general. Se habló de incorporar nuevas medidas para mejorar el sistema de delegación de votos, como por ejemplo, que fuera una instancia oficial la que desarrollara un sistema de delegación, o bien a los comités de accionistas gestores, o bien que se fomentara una mayor transparencia en la dación de instrucciones y de los intereses subyacentes. Este último punto es el que desarrolla actualmente la Directiva de 11 de julio de 2007.

Con la pretendida revitalización de la Junta general por parte del Informe Aldama, se afirmó que era esencial facilitar la representación del accionista, que se proporcionara información al mismo a través de la web corporativa y que se publicaran la justificación de las propuestas de acuerdo en términos claros para el accionista, pero no se citaban expresamente normas sobre la representación. Se proponían otras medidas, indirectamente, como la homogenización de las tarjetas de asistencia o de los títulos documentales que se fueran a facilitar a los accionistas para acceder a la junta, para conferir la representación y otorgar instrucciones de voto. Del mismo modo el Informe Aldama entiende que son los Reglamentos de las Juntas generales los que podrían incluir medidas dirigidas a implantar sistemas para el cómputo electrónico del quórum, y para la delegación y el voto por correo y por medios electrónicos.

La Propuesta de Código de Sociedades mercantiles de 2002 incurre en el mismo defecto que la Ley de Sociedades Anónimas en el art. 401: «cuando una persona natural o jurídica concurra a la junta como representante de más de diez accionistas que ostenten más del uno por mil del capital social, aunque no haya formulado solicitud pública de representación», limitando la legitimación para realizar una solicitud. Del mismo modo, exige que el documento en el que coste la representación otorgada como consecuencia de una solicitud pública incorpore la «solicitud de instrucciones», en lugar de éstas (art. 404.2).

F.:«Representación de los accionistas como instrumento de poder corporativo», *RDBB*, núm. 104, octubre-diciembre 2006, págs. 55 y ss.

Pero a diferencia de la LSA, el Código regula con mayor detalle este proceso de modo que en el art. 403 establece la posibilidad de que tras la convocatoria, las personas legitimadas para solicitar la representación inserten anuncios en cualquier medio de publicidad, «manifestando la voluntad de formular dicha solicitud y requiriendo el envío por los accionistas de los datos necesarios para poder remitir el boletín de representación». Proponiendo por parte de algún autor, la homogeneización del contenido de los boletines, aun sin asignarle esta tarea a ningún organismo específico⁴⁴. No parece admitir la solicitud de representación para otro, al prohibir que no pueda efectuarse a favor de persona distinta de quien la formule (art. 402.2, aunque en el art. 401.1.1 si parece admitir este supuesto. No regula la responsabilidad por incumplimiento de obligaciones del representante, ni tampoco recoge los posibles conflictos de intereses⁴⁵.

Con la Ley de transparencia se mantiene sustancialmente la regulación de la representación, modificándose el art. 106 al permitir en todas las sociedades anónimas que el poder de representación pueda conferirse por medios de comunicación a distancia. También ha regulado en nuevo art. 114 de la LMV en el que se establece el conflicto de intereses en que pueda encontrarse el administrador que ha solicitado la representación, no pudiendo ejercitar el derecho de voto correspondiente a las acciones representadas en aquellos puntos del orden del día en los que se encuentre en esta situación. Lo que ha obligado a que la Directiva, exija que se de publicidad de esta situación para evitar que los accionistas representados puedan resultar perjudicados.

⁴⁴ RONCERO SÁNCHEZ, A.: La representación del accionista en la junta general de las sociedades anónimas, Madrid, 1996, págs. 419 y 420.

⁴⁵ Art. 10.3 2º párrafo, señala que puede haber conflictos de intereses en particular cuando el representante:

- «i) (s)ea un accionista de control de la sociedad o bien otra entidad controlada por dicho accionista;
- ii) sea miembro del órgano de administración, de gestión o de supervisión de la sociedad o de un accionista de control o de la entidad controlada a que se hace referencia en el inciso i);
- iii) sea un empleado o un auditor de la sociedad o de la entidad controlada a que se hace referencia en el inciso i);
- iv) tenga una relación de parentesco con una de las personas físicas indicadas en los incisos i) a iii)».

La incorporación del informe anual de gobierno corporativo por la Ley de transparencia que deben publicar las sociedades cotizadas desarrollado por la Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, exige la indicación de los datos de asistencia de las Juntas generales celebradas, diferenciando entre la asistencia física, en representación y el porcentaje de voto realizado a distancia. Se exige igualmente que se expliquen y justifiquen las políticas efectuadas por la sociedad en materia de delegaciones de voto en la junta general.

Siguiendo la línea histórica que hemos comenzado en el estudio de la solicitud pública de representación, el Código Unificado de Recomendaciones sobre Buen Gobierno de Sociedades Cotizadas (Código Conthe) en la Recomendación tercera invita al Gobierno a que estudie posibles mecanismos que faciliten la coordinación entre los pequeños accionistas, con el fin de darles más voz en la Junta general y facilitarles el ejercicio de los derechos de minoría. Entre los mecanismos propuestos por el Código destaca la creación de un Foro Electrónico de Accionistas, la creación de un Registro Voluntario de Agrupaciones de Accionistas de Sociedades Cotizadas, el fomento de instituciones y asociaciones que analicen y evalúen la calidad del Gobierno Corporativo de las sociedades cotizadas, la revisión de la regulación de las solicitudes públicas de delegación de voto, con el fin de incrementar su transparencia y neutralidad.

4. La revocación del poder de representación

Nuestra Ley de Sociedades Anónimas recoge con carácter general en el art. 106.3 el principio de que la representación es siempre revocable, y la asistencia personal a la junta del representado tendrá el valor de revocación⁴⁶. Estamos hablando de una representación voluntaria en la que

⁴⁶ Vid. GOLDMAN, M.G./ DENNY, W.R./ PITTENGER, M.A./FILIBEN, E.M.: «The impact of New Technology on investor relations», 1999, http://www.potteranderson.com/publications/corporate/impact_technology.html. Así, por ejemplo, JIMÉNEZ IBÁÑEZ, J.: «El ejercicio telemático de los derechos del accionista en las sociedades cotizadas españolas», nº 249, RDM, 2003, págs.

se establece una relación de mandato entre el accionista y su representante, de manera que éste, el representante deberá actuar en nombre, por cuenta y en interés del accionista que ha depositado su confianza en él.

Con carácter general se establece que el poder posterior revoca al anterior en cualquier ordenamiento jurídico. Ciertamente es también que en muchos casos se exigen que las instrucciones aparezcan claramente en el poder revocante⁴⁷.

En estos supuestos no se plantean ningún tipo de problemas, es cuando aparecen delegaciones de voto idénticas, sin ninguna indicación sobre la persona no autorizada, teniendo todos los poderes presunción de validez, aplicando entonces la premisa de que poder posterior revoca al anterior⁴⁸.

En el ámbito de la participación de los accionistas en la Junta general se ha planteado en numerosas ocasiones la cuestión de la representación parcial de las acciones en la junta general. Según se desprende del art. 106.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, la asistencia personal del socio revoca el poder conferido al asumir el accionista titular todas sus acciones⁴⁹, por tanto quedan incluidos en este supuesto aquellos casos en los que un accionista acude mediante representante a una Junta general, pero a la vez, asiste

1015-1097 indica para el supuesto de delegación telemática, «una eventual personación del delegante invalidaría los efectos del voto delegado por Internet...»

⁴⁷ Vid. Schott v. Climax Molybdenum Co., Del Ch., 154 a.2d 221, 222-223 (1959).

⁴⁸ En EEUU los problemas se planteaban cuando la instrucción de voto electrónico fue anterior o subsiguiente a cualquier otra forma de comunicación. De hecho, es posible dar unas instrucciones concretas un día determinado, y cambiarlas al día siguiente. Lo que puede provocar que la sociedad reciba las instrucciones electrónicas de manera inmediata, pero no reciba la carta con la delegación por correo hasta pasados unos días. De modo que, si no se ha recibido el poder no será válida la revocación según lo mencionado anteriormente, aunque en el caso de la legislación de *Delaware* sería admisible la revocación en la medida en que existiera validación de dicha instrucción emitida electrónicamente. En este Estado se admite la celebración de las juntas generales vía Internet, la delegación del voto así como su emisión por este canal de comunicación en el §222 del DGCL. De hecho, al igual que ocurre con la SEC Release 33-7233 de 6 de octubre de 1995, la verificación electrónica de recibo es prueba suficiente de entrega.

⁴⁹ Vid. STS de 25 de febrero de 1992 que niega la posibilidad de representación parcial. La cuestión discutida era si un accionista que asiste personalmente a la Junta, pero no representando las mismas acciones sino otras puede a la vez asistir representado por otra persona a esa misma junta.

físicamente representando a terceros. Supuesto que no sería extraño si utilizamos las nuevas tecnologías puesto y que a la vista de la doctrina y jurisprudencia, no podrían ser considerada. Esto es, el accionista podría hacerse representar por un tercero a través de poder especial para la Junta, y a su vez el accionista podría representar en la Junta a terceros, pero utilizando medios de comunicación a distancia. A partir del art. 105.3, serían considerados ambos dentro del quórum, sin embargo, la presencia telemática del accionista representante/representado revocaría el poder de su representante, pasando a acudir con sus acciones y con las de su representado.

En la sentencia 20 de octubre de 2004, concurrían dos socios distintos representados por personas distintas. Serafín -representado por Luis A.- y Josilac, S. L. -representado por Serafín-. En realidad en este caso no estamos ante una representación parcial⁵⁰, no admitida tampoco en nuestro ordenamiento jurídico, sino ante una revocación del art. 106.3 LSA. Puesto que Serafín no ha dividido su número de acciones en dos bloques para poder asistir personalmente⁵¹.

En cualquier caso, la asistencia personal revoca el poder de representación, debiendo equiparar la asistencia por medios de comunicación a distancia con la asistencia física a la Junta general a partir de lo dispuesto en el art. 105.5 LSA.

Estas premisas de las que parte la revocación del poder de representación deben de aplicarse de igual modo, tal y como venimos señalando cuando las delegaciones de voto en conflicto son electrónicas. A priori, el análisis es mucho más complicado, aunque dependiendo de los medios utilizados para emitir la delegación se solucionarán más fácilmente o

⁵⁰ Vid. RONCERO SÁNCHEZ, A., «La representación parcial del socio», en RdS, 1, 1993, págs 157-161, quien sostiene su validez; FARRANDO MIGUEL, L, «La asistencia mixta del socio a la junta general. Comentario a la sentencia del Tribunal Supremo de 25 de febrero de 1992», en RDM, 211-212, 1994, págs. 213-227; Buitrago Rubira, J.R.: «Nota a la Sentencia del Tribunal Supremo de 20 octubre de 2004», *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, Núm. 689, Mayo - Junio 2005.

⁵¹ Según Buitrago Rubira, J.R.: «Nota a la Sentencia del Tribunal Supremo de 20 octubre de 2004», *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, Núm. 689, Mayo - Junio 2005, «(l)a asistencia personal del accionista tendrá valor de revocación cuando obedezca a la misma posición de socio. Cuando derive de las mismas acciones».

no los problemas de ello derivados. Así por ejemplo, en el caso de utilizar un dispositivo seguro de firma, será mucho más simple validar la operación. Si además este dispositivo seguro, pose el time stamping, en el que se refleja el tiempo en que se realizó, solucionará más de un problema de validez de poderes de representación⁵².

Una vez revisado el principio general que sobre la revocación y su aplicación a la interpretación del art. 106.3 de la LSA debemos hacer especial mención a la equiparación que se ha producido tras la Ley de Transparencia entre la comunicación al socio y el ejercicio de sus derechos por vía tradicional y por vía telemática. No parecen muy adecuadas por tanto, las reglas de prelación fijadas por algunas sociedades cotizadas mediante las cuales se altera la regla general de poder posterior revoca anterior si se ha realizado por medios telemáticos. Lo que en mi opinión carece de sentido porque si la Ley de Sociedades Anónimas está exigiendo que la delegación y el voto se puedan realizar por cualquier medio que acredite la identidad del sujeto, utilizando para ello la firma electrónica⁵³, lo contrario provocaría inseguridad jurídica en la identificación del sujeto representante y de las instrucciones, yendo en contra de la equiparación que de hecho se está produciendo en todos los ámbitos del ordenamiento jurídico⁵⁴.

Sirvan como ejemplo, Endesa, Iberia o Adolfo Domínguez que dan prioridad a la delegación o voto emitidos en papel y sólo admiten la

⁵² MARTÍNEZ NADAL, A.: «Firma electrónica, certificados y entidades de certificación. La nueva ley 59/2003, de firma electrónica», *Revista de la contratación electrónica*, Núm. 47, 2004, págs. 73-103; PAREJO NAVAJAS, T.: «Análisis de las figuras esenciales del régimen jurídico de la firma electrónica: la ley 59/2003, de 19 de diciembre de firma electrónica», *Revista de la contratación electrónica*, Núm. 70, 2006, págs. 3-32.

⁵³ VAÑÓ VAÑÓ, M.J.: «Información y gobierno electrónico en las sociedades cotizadas», RDBB, nº 95, julio-septiembre, págs. 77 y ss. y más recientemente «Derecho de sociedades y comunicaciones electrónicas», en *Cuestiones actuales de Derecho Privado*, Aranzadi Monografías-RNDT, Cizur-Navarra, 2006, págs. 225-255.

⁵⁴ Vid. SÁNCHEZ CRESPO, C.: «La prueba por soportes informáticos en la LECiv, 1/2000», *Actualidad Informática Aranzadi*, nº 36, julio 2000, págs. 1 y ss. y más recientemente «La prueba por soportes informáticos (una perspectiva civil y penal)», *Estudios de derecho judicial*, Nº. 71, 2005 (Ejemplar dedicado a: Incorporación de las nuevas tecnologías en el comercio: aspectos legales / coord. por Enrique Sanjuán y Muñoz), págs. 293-340.

revocación también en soporte papel o por asistencia física del representado a la Junta general. Gamesa sólo permite revocar el voto por asistencia personal o por emisión directa o por vía postal con firma manuscrita⁵⁵.

En el extremo contrario encontramos los Reglamentos de las Juntas generales de sociedades como Red Eléctrica de España o Banesto de las que debemos destacar que tras el reconocimiento del principio general establecido en el art. 106.3, fijan una serie de excepciones para la revocación señalando que siempre, poder posterior revoca al anterior, con independencia de que se haya realizado en soporte papel o informático, la validez del poder dependerá de la fecha de su emisión. Evidentemente, en caso de que en la revocación electrónica no constara la fecha, no se tendría por válida la revocación.

5. Consideraciones finales

Para concluir estos breves apuntes y reflexiones en materia de ejercicio del derecho de representación por medios telemáticos debemos resaltar varios aspectos:

El otorgamiento de poder de representación por medios telemáticos no necesita de una previa mención estatutaria para que se utilice por los accionistas, sin perjuicio de una regulación detallada del procedimiento en el Reglamento de la Junta general que aporte una mayor seguridad a los accionistas que puedan hacer uso de este derecho.

La delegación de voto se realizará «a priori» por escrito (arts. 106.2 LSA y 49.3 LSRL) y en documento público en determinados supuestos (arts. 108 LSA y 49.3 LSRL). Sin que se admitan las

⁵⁵ Lo que nos deja todavía más perplejos al marcar diferencias entre firma manuscrita y soporte informático o firma electrónica reconocida.

delegaciones verbales o tácitas. Sin embargo, ya hemos visto como un sector doctrinal considera que podrían incluso otorgarse por vía telefónica siempre que se acreditara de manera suficiente la identidad de los sujetos participantes. El problema en estos casos es identificar las instrucciones dadas y probar, en su caso, que el representante no actuó de acuerdo con las instrucciones o intereses del representado.

El ejercicio del derecho de asistencia y voto por parte del representante, podrá ejercitarse, al igual que si fuera accionista, por los mismos medios de comunicación a distancia a los cuales podría acceder el representado. De no permitirlo, se vulneraría el principio de igualdad de trato regulado en la Directiva de 11 de julio de 2007, art. 4. Ésta no exige ningún requisito específico al respecto, sólo insiste en que los Estados miembros deberán remover todo tipo de obstáculos para facilitar a los accionistas el ejercicio de sus derechos de voto, bien mediante asistencia telemática o por medio de representante.

La determinación del quórum de constitución en el momento en que vaya a comenzar la celebración de la Junta general permitirá identificar a aquellos accionistas que han delegado su voto, lo han revocado y quienes asisten por vía telemática, o quienes ya han emitido su voto con anterioridad a la celebración. En punto a la revocación hay que señalar a partir de lo dispuesto en el art. 106.3 de la LSA, que poder posterior revoca anterior, aún cuando se hayan utilizado formato papel o soporte informático y que en cualquier caso, la asistencia personal revoca el poder de representación, debiendo equiparar la asistencia por medios de comunicación a distancia con la asistencia física a la Junta general a partir de lo dispuesto en el art. 105.5 LSA.

En relación con la solicitud pública de representación, ésta debe ser tratada como un mecanismo que facilite la participación del accionista y que elimine la apatía accionarial que ha presidido la celebración de Junta general tradicionalmente. Debe ser un mecanismo que permita que el socio esté adecuadamente informado en tiempo y forma para poder otorgar su poder y entregar las instrucciones

correspondientes al sentido del voto. Aunque no podemos olvidar aquellos supuestos en los que el accionista que no posee conocimientos previos sobre los asuntos a tratar, tampoco está interesado en obtenerlos, y simplemente delega en quien le merece mayor confianza, sin indicar si quiera en qué sentido debe emitir su voto. A pesar de estos casos, debe organizarse mejor el procedimiento de solicitud y recepción de poderes, facilitándose con la ampliación del plazo de convocatoria el ofrecimiento de solicitudes de representación por sujetos ajenos al órgano de administración y al grupo de control de la sociedad, por lo que la ampliación a un mes, es «acertada y conveniente»⁵⁶.

⁵⁶ RONCERO SÁNCHEZ, A.: La representación del accionista en la junta general de las sociedades anónimas, Madrid, 1996, p. 60.

