
Novedades para sociedades cotizadas: cuestiones clave del Proyecto de Ley para la incorporación de la Directiva de Accionistas

Hoy se ha publicado en el Diario Oficial del Congreso un **Proyecto de Ley** (el “Proyecto”) que introduce novedades de gran interés para las sociedades cotizadas. En este documento, seleccionamos las cuestiones, a nuestro juicio, más relevantes para las sociedades cotizadas, aunque advertimos que podrán sufrir modificaciones durante la tramitación parlamentaria.

Legal flash

7 de septiembre de 2020



Aspectos clave

- > Nuevo **régimen especial de operaciones vinculadas**.
- > Flexibilización del régimen especial de los **aumentos de capital** y de las **obligaciones convertibles**.
- > Posibilidad de otorgar doble voto a las acciones que mantenga el titular durante, al menos, dos años (**acciones de lealtad**).
- > Revisión del contenido de la **política de remuneraciones** y del **IAR**.
- > Reconocimiento del derecho a identificar al **beneficiario último** de la inversión que, formalmente, no figura como accionista.
- > Impulso a la transparencia de los **inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto**.
- > Prohibición de nombrar o reelegir **consejeros personas jurídicas**; supresión de la **información financiera trimestral**; y derogación del régimen especial de **comunicación de participaciones significativas de consejeros** que, en la práctica, ya no era requerido por CNMV.
- > Aplicación de algunas de las especialidades del Título XIV LSC a sociedades no cotizadas cuyas acciones negocian en un SMN o en un mercado regulado fuera de España.
- > Adaptación de la LMV a la reforma de folletos.



Objeto y futura tramitación del Proyecto

El Proyecto:

- Incorpora a nuestro ordenamiento la [Directiva \(UE\) 2017/828](#) (la “**Directiva SRD II**”), que pretende reforzar la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas europeas y aumentar la transparencia entre las compañías y sus inversores.
- Flexibiliza el régimen especial de las ampliaciones de capital y de las obligaciones convertibles con el objetivo principal de hacer más simples y ágiles los procesos de captación de capital en el mercado.
- Introduce “*otras mejoras normativas en materia de gobierno corporativo y de funcionamiento de los mercados de capitales*”, entre las que destacan las denominadas “acciones de lealtad”. Además, se incluyen otras cuestiones de relevancia práctica para las sociedades cotizadas como son la prohibición de nombrar consejeros personas jurídicas, la supresión del régimen de comunicación de participaciones significativas de los consejeros (que, en la práctica, ya no es requerido por la CNMV) o la eliminación de la obligación de presentar información financiera trimestral. Como novedad, algunas de las especialidades previstas en la Ley de Sociedades de Capital (“**LSC**”) para las sociedades cotizadas serán de aplicación a sociedades no cotizadas cuyas acciones negocian en mercados regulados fuera de España o en sistemas multilaterales de negociación (“**SMN**”) como, por ejemplo, el MAB.
- Adapta el texto de la Ley del Mercado de Valores (“**LMV**”) a [la reforma de la normativa de folletos](#) operada por el [Reglamento \(UE\) n° 2017/1129](#), que es de aplicación desde el 21 de julio de 2019. En este documento no comentamos este aspecto del Proyecto.

El Proyecto comienza ahora su tramitación parlamentaria y previsiblemente se aprobará durante el último trimestre del año. Podrá sufrir modificaciones fruto de la aprobación de enmiendas que, en su caso, se presenten por los distintos grupos parlamentarios.

Con carácter general, está previsto que la Ley entre en vigor a los 20 días de su publicación en el BOE. Como excepción, hemos identificado aquellas modificaciones que entrarían en vigor en una fecha posterior.

Operaciones vinculadas

Se mantiene el régimen general aplicable al conjunto de las sociedades de capital, articulado en torno al conflicto de intereses y régimen de dispensa, completándolo con unas normas específicas para las operaciones intragrupo, y se introducen especialidades en el régimen de las cotizadas para dotar a su régimen jurídico de mayor claridad y sistematicidad (nuevos arts. 529 vicios a 529 tercios en el Título XIV LSC):



- > Definición de “operaciones vinculadas”. Son operaciones vinculadas las realizadas por la sociedad cotizada o sus sociedades dependientes con consejeros, accionistas u otras personas que deban considerarse partes vinculadas. A estos efectos, se remite a las Normas Internacionales de Información Financiera ([NIIF 24](#)) con la salvedad de que la “influencia significativa” se fija en el 10% o más de los derechos de voto o el porcentaje en atención al cual se haya podido obtener representación en el consejo.
- > “Personas vinculadas al administrador”. A efectos de la definición de operación vinculada, se amplía la lista del [art. 231.1 LSC](#) (que define, con carácter general, quiénes son las personas vinculadas a los administradores) para incluir expresamente (i) a las sociedades o entidades en las que el administrador tiene una participación relevante o desempeña un puesto clave, y (ii) a los socios representados por el administrador en el órgano de administración.
- > Publicidad y aprobación de las operaciones vinculadas. El régimen sustantivo se estructura en dos partes diferenciadas: régimen de publicidad y de aprobación con las distintas excepciones a uno y otro. La aprobación de las operaciones vinculadas intragrupo se regula de forma separada en el régimen general aplicable a todas las sociedades de capital, cotizadas y no cotizadas (nuevo art. 231bis LSC). Para un mayor detalle sobre esta regulación véase nuestro [Legal Flash](#) dirigido a sociedades no cotizadas.
 - Las sociedades deberán anunciar públicamente, a más tardar en el momento de su celebración, las operaciones vinculadas que superen determinados umbrales cuantitativos. El anuncio deberá acompañarse de un informe elaborado por la comisión de auditoría (el mismo informe que -como indicamos en el siguiente párrafo- se necesita para la aprobación de la operación por el consejo), en el que se evalúe si la operación es justa y razonable para la sociedad y para los accionistas distintos de la parte vinculada.
 - Se atribuye a la junta la competencia para aprobar operaciones vinculadas cuyo valor sea igual o superior al 10% de los activos. El resto deberán ser aprobadas por el consejo, previo informe de la comisión de auditoría. Como excepción, el consejo podrá delegar al consejero delegado la aprobación de las operaciones intragrupo ordinarias en condiciones de mercado y de las operaciones que no superen el 0,5% del importe neto de la cifra de negocios de la sociedad.

En cuanto a la participación en la votación:

- (a) En la junta, se prohíbe votar al accionista afectado, salvo que la operación sujeta a decisión haya sido aprobada por el consejo sin el voto en contra de la mayoría de los consejeros independientes.
- (b) En el consejo, se establece un deber de abstención de conformidad con el [art. 228 c\) LSC](#) del consejero afectado o del que represente o esté vinculado al accionista afectado que le impide participar en la deliberación y votación del acuerdo. Se exceptúa de la prohibición a los consejeros vinculados a la matriz en las operaciones intragrupo.



En los supuestos en los que excepcionalmente se permite participar en la votación a socios y consejeros se aplica una regla de la inversión de la carga de la prueba (*entire fairness test*) similar a la prevista en el [art. 190.3 LSC](#).

- **Cómputo agregado.** Se aclara que, en el caso de los grupos, las referencias del capítulo a las partidas del activo o cifra anual de negocio se entienden referenciados a las cuentas consolidadas.
- **Exclusión del régimen de vinculadas.** A los efectos de esta regulación, no tendrán la consideración de operaciones vinculadas (i) la aprobación por el consejo de los términos y condiciones de la retribución del contrato de los consejeros ejecutivos; (ii) las operaciones celebradas por entidades de crédito basadas en medidas dirigidas a la salvaguardia de su estabilidad adoptadas por la autoridad competente; (iii) las operaciones que realicen las entidades públicas, en condiciones de mercado, con un adjudicatario parte vinculada tras un procedimiento de adjudicación con publicidad y concurrencia, de acuerdo con la normativa pública de contratación y (iv) las operaciones intragrupo realizadas entre la sociedad y sus filiales íntegramente participadas. En este último caso, conforme a lo dispuesto en el régimen de aprobación de operaciones vinculadas, los consejeros de la matriz podrán votar aplicándose en caso de impugnación una regla de la inversión de la carga de la prueba.

Este nuevo régimen entrará en vigor trascurridos dos meses desde la entrada en vigor de la Ley.

Ampliaciones de capital y obligaciones convertibles

El Proyecto introduce **modificaciones relevantes en el régimen especial de las ampliaciones de capital** con el fin de facilitar la captación de capital, especialmente tras el escenario generado por el COVID-19:

- **Reducción del plazo mínimo para el ejercicio del derecho de suscripción preferente** de 15 a 10 días desde la publicación del anuncio en el BORME (nuevo art. 503 LSC).
- Con carácter general, no habrá que aportar un **informe de experto independiente para la exclusión del derecho de suscripción preferente**. Como excepción, se requerirá este informe cuando (i) el valor de mercado no resulte suficientemente representativo del valor razonable o (ii) las acciones se vayan a emitir a un precio inferior al valor razonable (nuevo art. 504 LSC).
- Cuando la junta haya acordado un aumento con exclusión de derechos y haya **delegado en el consejo la fijación del precio** ([art. 297.1 a\) LSC](#)), este podrá acordar el precio directamente o establecer un procedimiento para su determinación, siempre que permita asegurar que se corresponderá con el valor razonable (nuevo art. 505 LSC).
- **Se reduce el importe del aumento que podrá aprobar el consejo vía capital autorizado** ([art. 297.1 b\) LSC](#)) cuando se prevea la exclusión del derecho de preferencia del 50% al 25% del capital en el momento de la autorización (nuevo art. 506.1 LSC).



- No deberá constar expresamente la posibilidad de suscripción incompleta del aumento para que este pueda inscribirse (nuevo art. 507 LSC).
- Salvo cuando se haya excluido la suscripción incompleta, las acciones de nueva emisión podrán transmitirse tras otorgar la escritura de ejecución del aumento, sin necesidad de esperar a su inscripción en el Registro Mercantil (nuevo art. 508.2 LSC).

Como novedad, se prevé que el régimen especial de los aumentos de capital de las sociedades cotizadas sea aplicable también (i) a las SA cuyas acciones negocian en un SMN- (Disposición adicional decimotercera del Proyecto) y (ii) a las sociedades que realicen un aumento de capital antes de solicitar la admisión a negociación en un mercado regulado o en un SMN para cumplir el requisito de difusión (Disposición adicional decimocuarta del Proyecto).

Además, el Proyecto modifica dos aspectos relativos a las **obligaciones convertibles**:

- Se suprime la obligación de aportar un informe de experto independiente en las emisiones de obligaciones convertibles (nuevo art. 510 LSC).
- Se reduce el importe de las obligaciones convertibles que podrá emitir el consejo, vía capital autorizado, con exclusión del derecho de preferencia (nuevo art. 511 LSC). El número máximo de acciones en que puedan convertirse las obligaciones convertibles sumado al de las acciones emitidas por el consejo vía capital autorizado con exclusión del derecho de preferencia, no podrá exceder del 25% del capital en el momento de la autorización.

Acciones de lealtad (“loyalty shares”)

- Derecho de voto doble. Con el fin de que nuestro ordenamiento jurídico resulte igual de atractivo que el de otros países de nuestro entorno (p.ej., Francia o Italia), las sociedades cotizadas podrán otorgar, por vía estatutaria, derechos de voto doble a las acciones que mantenga el titular durante un periodo mínimo - con carácter general - de dos años consecutivos desde a fecha de inscripción en el libro registro que mencionamos más adelante. Este periodo mínimo podrá ampliarse en estatutos. Tendrá también este derecho quien haya instrumentalizado su inversión a través de un intermediario financiero y, por tanto, no figure formalmente como accionista (el “beneficiario último”), si puede acreditar la titularidad de la inversión durante el periodo mínimo establecido.



- > Incorporación y supresión de las acciones de lealtad. Para proteger a los accionistas minoritarios, la inclusión del voto adicional por lealtad en los estatutos requerirá un *quorum* de constitución y mayorías extraordinarias de voto, que podrán incrementarse en estatutos:

<i>Quorum</i>	Mayorías
1ª conv.: $\geq 50\%$	60% del capital presente o representado
2ª conv.: $25\% \leq X < 50\%$	75% del capital presente o representado

Por el contrario, se facilita la adopción del acuerdo para suprimir este tipo de acciones que requerirá un *quorum* y mayorías menos rigurosos (el de la modificación de estatutos previsto en el [art. 201.2 LSC](#)). A partir de los 10 años de la inclusión del régimen de las acciones de lealtad en estatutos, se facilita aún más su supresión.

- > Transmisión de acciones. Se trata de un mecanismo para incentivar a los accionistas a mantener su inversión a largo plazo y a reducir presiones cortoplacistas sobre la gestión de las empresas. Por ello, como regla general, el voto adicional se extingue con motivo de la transmisión de las acciones o, en el caso del beneficiario último, de la inversión. Como excepción, se mantendrá el voto doble si la transmisión se produce por sucesión *mortis causa*, atribución de acciones al cónyuge por disolución y liquidación de la sociedad de gananciales, donaciones en el núcleo familiar, modificación estructural o transmisión de acciones entre sociedades del mismo grupo.
- > Aumentos de capital liberados. A los efectos del cómputo de la titularidad del derecho de voto doble, las acciones asignadas gratuitamente con ocasión de ampliaciones de capital tendrán la misma antigüedad que las que han dado derecho a dicha asignación.
- > Cómputo de las acciones de lealtad. Salvo disposición contraria en los estatutos, los votos adicionales de las acciones se tendrán en cuenta para determinar el *quorum* de constitución de la junta y el cómputo de las mayorías de voto. También se tendrán en cuenta a efectos de: (i) la comunicación de participaciones significativas en sociedades cotizadas (CPS), (ii) la atribución de voto en las OPAS y (iii) el régimen de notificación de participaciones significativas en entidades de crédito previsto en la [Ley 10/2014](#).
- > Libro registro de acciones de voto doble. La sociedad tendrá que establecer un registro para controlar la atribución o retirada del derecho de voto doble. Si desea que se le atribuya el voto doble, el accionista ha de solicitar previamente su inscripción en el registro, para lo cual deberá aportar una certificación de legitimación.

Con carácter general, el plazo de los dos años para la atribución del voto doble se computará a partir de la fecha de inscripción en este libro registro. Como excepción, se ha establecido un régimen especial para la sociedad que solicita la admisión a cotización de sus acciones.



Los aspectos técnicos y formales de este registro serán desarrollados mediante Orden de la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital, o con su habilitación expresa, a través de una Circular de la CNMV.

Retribución de consejeros

La mayoría de las disposiciones de la Directiva SRD II en materia de retribución figuran desde 2014 en la Ley de Sociedades de Capital. No obstante, el Proyecto introduce algunas novedades que son importantes para la práctica:

- Sistema de remuneración de los consejeros ejecutivos. Se modifica la redacción del [art. 529 octodecies LSC](#) para evitar que pueda llegar a interpretarse que los sistemas de remuneración de los consejeros ejecutivos deben constar necesariamente en los estatutos sociales.
- Contenido de la política de remuneraciones. Se detalla y desarrolla el contenido de la política y con ello:
 - (a) se refuerza el derecho de los accionistas a pronunciarse sobre las remuneraciones de los consejeros incrementando los niveles de transparencia (*say on pay*),
 - (b) se eleva a rango legal algunas de las actuales recomendaciones de buen gobierno (por ejemplo, la vinculación de la retribución a criterios de rendimiento financieros y no financieros del nuevo art. 529 novodecies 3e) LSC y la Recomendación 58 del Código de Buen Gobierno), y
 - (c) se impulsaría una mayor homogeneización del contenido de las políticas de las sociedades. Actualmente, muchas sociedades, especialmente del Ibex-35, ya incluyen en sus políticas gran parte del contenido que introduce el Proyecto. Sin embargo, las políticas de otras compañías son mucho más generalistas e indeterminadas. Por ejemplo, al describir los criterios para percibir la remuneración variable, algunas políticas se remiten a lo que, en su momento, acuerde el consejo de administración. Con la nueva redacción del art. 529 novodecies 3 LSC no cabría incluir una redacción de este tipo.

Las sociedades tendrán que someter la aprobación de la política de remuneraciones, ajustada a este nuevo contenido a la primera junta que se celebre una vez transcurran tres meses desde la entrada en vigor de la nueva Ley. En la práctica, el impacto del nuevo contenido de la política será menor para las entidades financieras (que están sometidas a una normativa sectorial más exigente) y para muchas sociedades del Ibex-35 (que ya tienen una política muy detallada).

- Excepción temporal a la política de remuneración. Como novedad, las sociedades podrán aplicar excepciones temporales a la política siempre que esta determine (i) el procedimiento a utilizar, (ii) los componentes de la política que pueden ser suspendidos, y (iii) las condiciones extraordinarias que permiten activar esta medida. En todo caso, serán



situaciones en la que la excepción sea necesaria para servir a los intereses a largo plazo y la sostenibilidad de la sociedad en su conjunto o para asegurar su viabilidad.

- Periodo transitorio. El Proyecto aclara qué sucede cuando (i) la junta rechaza la aprobación de la política de remuneraciones o (ii) el informe anual sobre remuneraciones de los consejeros (IAR) es rechazado en la votación consultiva. En el primer caso, la sociedad mantendrá la política en vigor hasta que presente una nueva política en la siguiente junta ordinaria; en el segundo caso, hasta que se celebre la siguiente junta.
- Novedades que afectan a los IAR correspondientes a los ejercicios cerrados a partir del 1 de diciembre de 2020:
 - (a) Se amplía su contenido, en gran medida, como reflejo de la “redefinición” de la política de remuneraciones (nuevo art. 541.5 LSC). Destaca la información comparada que habrá que incluir sobre la retribución de los consejeros y la remuneración media de los trabajadores.
 - (b) Tendrá que anexarse al informe de gestión (nuevo art. 538 LSC) y este extremo deberá ser confirmado por el auditor.
 - (c) Deberá difundirse al mercado como “otra información relevante” (OIR) (nuevo art. 541.3 LSC).
 - (d) Tendrá que estar accesible en la web de la compañía y de la CNMV durante, al menos, 10 años, salvo que la normativa sectorial imponga un periodo más largo (nuevo art. 541.3 LSC).

Recordamos que la CNMV ha sometido a consulta pública, hasta el próximo 18 de septiembre, una propuesta de Circular que modificará el modelo IAR para adaptarlo a la reciente revisión del Código de Buen Gobierno.

Identificación de los accionistas y los beneficiarios últimos

- Limitación del actual derecho de identificación de las asociaciones y los accionistas significativos. A diferencia de la sociedad, que puede solicitar la identificación de todos los accionistas, las asociaciones que representen al menos el 1% del capital y los accionistas significativos solo podrán solicitar la identificación de los accionistas que tengan, al menos, una participación del 0,5% (nuevo art. 497.2 LSC).
- Identificación de los “beneficiarios últimos” (nuevo art. 497 bis LSC). Cuando quien figura en el registro contable de las acciones es un intermediario financiero, que actúa como fiduciario, en nombre propio pero por cuenta de un tercero, se reconoce el derecho de la sociedad a conocer la identidad de este tercero (el “beneficiario último”). Las sociedades podrán solicitar su identificación, directamente, al intermediario financiero a cuyo nombre figuran las acciones o, indirectamente, a través del depositario central de valores (Iberclear en el caso de España). Las asociaciones de accionistas y los accionistas significativos



tendrán también derecho a identificar a los beneficiarios últimos, pero tendrán que solicitar su identificación necesariamente a través del DCV.

El reconocimiento del derecho a identificar al beneficiario último no altera la titularidad de los derechos económicos y políticos, que seguirán correspondiendo a quien figure como titular de las acciones en el registro contable. La sociedad es ajena a las relaciones entre el beneficiario último y los intermediarios financieros que intervienen en la cadena de custodia de las acciones, incluido quien figura como titular de las acciones en el registro contable.

- > **Información a la Administración Tributaria.** Los depositarios centrales de valores y sus participantes tendrán la obligación de informar a la Administración Tributaria sobre los “titulares últimos” de los valores, así como de la fecha de adquisición o enajenación de los valores y el importe de las transacciones. Resulta destacable que el Proyecto no emplea, en este caso, la terminología de “beneficiario último” del artículo 497 bis LSC. Además, la Administración Tributaria podrá solicitar directamente a los depositarios centrales de valores la información sobre el beneficiario final último de los dividendos.
- > **Entrada en vigor.** Las disposiciones sobre identificación de accionistas y beneficiarios últimos y la normativa relacionada sobre transmisión de información y ejercicio del voto dentro la cadena de intermediación, que no hemos detallado en este documento, son de aplicación desde el 3 de septiembre de 2020; fecha en que el [Reglamento de Ejecución \(UE\) 2018/1212](#) resulta directamente aplicable.

Otras cuestiones relevantes para sociedades cotizadas

1. **Prohibición de nombrar consejeros personas jurídicas (modificación del [art. 529 bis LSC](#)).** A partir del mes siguiente a la publicación de la Ley en BOE no se podrán nombrar o reelegir a consejeros personas jurídicas. Como excepción, podrán ser consejeros dominicales aquellas personas jurídicas que pertenezcan al sector público y accedan al consejo en representación de una parte del capital social.
2. **Supresión de la obligación de publicar información financiera trimestral (derogación del [art. 120 LMV](#)).** Como excepción, se habilita a la CNMV para poder exigir esta información en el ejercicio de su función de comprobación de la información periódica.
3. **Eliminación del régimen especial de CPS de consejeros (derogación [art. 125.5 LMV](#)).** Desde el pasado 2 de marzo, la CNMV no exige a los consejeros de las sociedades cotizadas que cumplan con el régimen especial de CPS a través de la presentación del Modelo II, que ha sido suprimido. El 18 de febrero la CNMV publicó una Comunicación para aclarar que consideraba que los consejeros ya cumplían con esta obligación de transparencia a través del trámite de notificación de operaciones de directivo (NOD), conforme a lo previsto en el art. 19 del [Reglamento \(UE\) 596/2014](#) y el [art. 230 LMV](#).



4. Novedades respecto del IAGC.

- > Nuevo contenido (art. 540 LSC). Se tendrá que incluir información sobre los cargos de los consejeros en otras entidades, sean o no cotizadas, e información sobre cualquier otra actividad remunerada que realicen, cualquiera que sea su naturaleza.
- > Exenciones (Disposición Adicional 7ª LMV). Con el fin de incentivar las emisiones de instrumentos financieros distintos de las acciones, los emisores de valores que se negocien en mercados regulados en España, no tendrán que difundir un IAGC ni comunicar información sobre gobierno corporativo a la CNMV cuando España no sea su Estado miembro de origen. Tampoco tendrán que hacerlo los emisores que no tengan que difundir un informe financiero anual conforme al [art. 121 LMV](#), el ICO ni cualquier otra entidad de derecho público.

En su lugar, todas estas entidades incluirán en su informe de gestión el contenido mínimo sobre gobierno corporativo fijado por la [Directiva 2013/34/UE](#).

Novedades para SA cuyas acciones negocian en un SMN

Como novedad, a las SA cuyas acciones negocian en SMN (p.ej., el MAB) les serán de aplicación algunas de las especialidades previstas en el Título XIV LSC para las sociedades cotizadas. En concreto, las disposiciones de los Capítulos II, III, IV y V que incluyen, entre otros, el derecho de identificación de accionistas, las especialidades de los aumentos de capital o las obligaciones, y el límite de autocartera del 10% (Disposición adicional decimotercera del Proyecto).

Nuevo régimen para las SA cuyas acciones cotizan exclusivamente en mercados regulados fuera de España

Las SA que no tengan acciones admitidas a negociación en un mercado regulado en España pero sí en otro mercado regulado de la UE/EEE o un mercado equiparable tendrán que cumplir con el régimen previsto en la LSC para las sociedades cotizadas, con las siguientes especialidades:

- > Las disposiciones de la LSC se considerarán:
 - (a) Cumplidas por equivalencia, cuando la sociedad cumpla normas o requisitos funcionalmente análogos conforme a la ley del mercado extranjero.
 - (b) Inaplicables, cuando resulten incompatibles con los requisitos previstos para la admisión o mantenimiento de la negociación en el mercado extranjero.
- > Las formas de comunicación y publicidad se ajustarán a lo previsto en la ley del mercado extranjero. En concreto, la información sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo se formulará por referencia a los códigos o estándares aplicables en el mercado extranjero.



- > La representación, documentación y llevanza del registro contable de las acciones podrá ajustarse a los requerimientos de la ley del mercado extranjero.
- > Las referencias a la CNMV se entenderán hechas al supervisor del correspondiente mercado.

Fomento a la transparencia en la operativa de distintos agentes del mercado

La Directiva SRD II incluye distintas disposiciones destinadas a impulsar una mayor transparencia en la operativa de:

- > Inversores institucionales y gestores de activos. El Proyecto va más allá de lo previsto en la Directiva SRD II y modifica la [Ley del Mercado de Valores](#), la [Ley 35/2003](#), la [Ley 22/2014](#) para obligar (y no solo recomendar) a las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito que presten el servicio de gestión discrecional e individualizada de carteras, las sociedades gestoras de IIC (SGIIC) y a las sociedades gestoras de entidades de capital riesgo y otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (SGEIC) que (i) elaboren y publiquen una política de implicación, (ii) informen anualmente cómo se ha aplicado, (iii) publiquen el sentido de su voto en las juntas (salvo cuando no resulte significativo) y (iv) adopten medidas para detectar, impedir, gestionar y controlar los conflictos de intereses. En caso de no cumplir con alguno de estos requisitos tendrá que publicar una explicación motivada sobre las razones.

En el caso de las SGIIC y SGEIC que presten servicios de gestión a entidades aseguradoras o planes y fondos de pensiones, se establecen unas obligaciones adicionales de información sobre su estrategia de inversión y su aplicación.

- > Asesores de voto (*proxy advisors*). El Proyecto introduce una nueva regulación en la Ley del Mercado de Valores para impulsar la transparencia de los asesores de voto que tengan su domicilio, o establecimiento principal en España, o que simplemente tengan un establecimiento en España, cuando no estén domiciliados ni tenga un establecimiento principal en otro Estado Miembro de la UE. Se trata de un ámbito subjetivo limitado y las disposiciones de la LMV no afectarán a los dos principales asesores de voto de los inversores de las sociedades cotizadas españolas.



Para obtener información adicional sobre el contenido de este documento puede dirigirse a su contacto habitual en Cuatrecasas.

©2020 CUATRECASAS

Todos los derechos reservados.

Este documento es una recopilación de información jurídica elaborado por Cuatrecasas. La información o comentarios que se incluyen en él no constituyen asesoramiento jurídico alguno.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad de Cuatrecasas. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización de Cuatrecasas

