



**REFLEXIONES SOBRE
LA JUNTA GENERAL
DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL**

La Junta general en la encrucijada
Fernando Rodríguez Artigas

Catedrático de Derecho Mercantil (Universidad Complutense de Madrid)

Comunicación presentada a la Jornada Internacional “Reflexiones sobre la Junta General de las sociedades de capital”, organizada en el marco del proyecto de investigación SEJ 2007-63752/JURI “Estudio de la función de la Junta General en las sociedades de capital: problemas y propuestas de solución”, cuyo investigador principal es el Prof. RODRÍGUEZ ARTIGAS.

LA JUNTA GENERAL EN LA ENCRUCIJADA

Fernando Rodríguez Artigas
Catedrático de Derecho Mercantil.
Universidad Complutense. Madrid

Ha sido muy acertado el título que ha elegido mi amigo y compañero el Prof. Ignacio Farrando para la presentación de esta Jornada de “Reflexiones sobre la Junta General de las Sociedades de Capital”: **“La Junta General en la encrucijada”**. Porque es evidente que la Junta General de las sociedades de capital en general y de la sociedad anónima en particular se encuentra en una encrucijada. Y ésa es la razón que ha motivado la celebración de esta Jornada.

Como otros muchos, señalaba el italiano MOSCO en el año 2002 (MOSCO, L., “Dove si forma la volontà sociale? Il ruolo dell’assemblea nella società per azioni: considerazioni introduttive”, en *Verso un nuevo diritto societario: Contributi per un dibattito*, a cura di P. Benazzo, F. Ghezzi y S. Patriarca, Bolonia, págs. 143 y 144), y yo recordaba en otro momento (RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., “El Reglamento de la Junta General y los derechos del accionista: planteamiento general”, en AA.VV., *Derecho de sociedades cotizadas*, I, Cizur Menor 2006, págs. 271 y 272), en relación con la Junta se ha suscitado un **amplio y duro debate** en el que se enfrentan **dos posturas** que este autor no duda en calificar de **“cuasi ideológicas”**;

- de un lado, la postura de quienes consideran que la Junta es, sigue siendo, un **órgano esencial e indispensable de la sociedad**, y que, por tanto, no puede ser eliminado;
- de otro lado, la de quienes opinan que la Junta sólo es **un vestigio del pasado** y no le ahorran epítetos y descalificaciones de todo tipo.

Sin embargo, antes de decidir sobre el ser o no ser de la Junta, es imprescindible que sepamos de qué Junta estamos hablando.

A la hora de abordar esta tarea, tropezamos en nuestro ordenamiento con un problema ya crónico, calificado por algún autor (FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA,

L., *La atipicidad en el Derecho de sociedades*, Zaragoza 1977) como la *vexata questio* del Derecho de sociedades: me refiero al **problema tipológico**; como todos Ustedes saben, se trata de un problema que afecta a las sociedades de capital y que, en síntesis, se concreta en decidir si debe operarse bajo una categoría general de SA que comprenda tipos organizativos diferentes (**sistema unitario**, tradicionalmente adoptado en el sistema anglosajón y en favor del cual se alegan razones de orden tanto teórico como práctico) o si, por el contrario, deben mantenerse, por razones diversas, dos formas jurídicas diferenciadas: la sociedad anónima y la sociedad de responsabilidad limitada (**sistema dualista**, que tiende a ser dominante en el Derecho comparado).

Este llamado problema tipológico tiene su reflejo, de alguna forma, en la Junta de socios y en su regulación. El ordenamiento español regula, por un lado, la Junta de la sociedad anónima (arts. 93 a 122 de la Ley de 1989) y por otro la Junta de socios de la sociedad limitada (arts. 43 a 56 de la Ley de 1995). En ambos casos, la Junta se considera como un órgano necesario para la adopción de acuerdos; la diferencia fundamental radica en que el régimen de la LSA es muy rígido y se aplica con independencia de que se trate de una sociedad cotizada, grande, mediana, o pequeña; únicamente, en el caso de estas últimas se han introducido algunas especialidades que, por cierto, se contienen, absurdamente, en la Ley del Mercado de Valores. En cambio, el régimen de la Junta de las sociedades limitadas es mucho más flexible, aunque tampoco tiene en cuenta el tamaño de la sociedad, que, como es sabido, no tiene que ser necesariamente pequeño.

Con independencia de la flexibilidad o rigidez de su régimen, en ambos casos, se puede partir de una noción de Junta, generalmente admitida, que es común a los dos tipos de sociedad y que está elaborada sobre lo que disponen los arts. 93.1 LSA y 43 LSRL: “*Reunión de socios debidamente convocada para deliberar y decidir, por la mayoría legal o estatutariamente establecida, sobre los asuntos propios de su competencia*”.

Sobre esta definición, no muy precisa por cierto, es necesario distinguir entre **varias clases de Juntas**, o, si se prefiere, entre las **Juntas de las distintas sociedades**, que poco tienen de común, salvo los datos que resultan de esa definición y a veces ni eso. Y no me estoy refiriendo a la clásica y muy superada distinción entre **Juntas ordinarias** y **extraordinarias**, o las **Juntas especiales**, o a las **Junta Universales**. A lo que

yo quiero referirme es a las Juntas de las distintas sociedades en función del **tamaño** de éstas (pequeñas, medianas y grandes) o de su **financiación** (sociedades cotizadas y no cotizadas) o de su carácter de abiertas o cerradas o, en fin, del **tipo** (anónimas y limitadas), aunque en este último caso hay que advertir que las diferencias que puedan presentar sus Juntas no se deben tanto o no se deben sólo al tipo de sociedad sino al tamaño de las mismas. Porque es evidente que poco o nada tiene que ver la Junta de una sociedad cotizada con la Junta de una sociedad cuyos títulos no cotizan en un mercado organizado; y poco o nada tiene que ver la Junta de una sociedad grande o mediana con la Junta de una sociedad familiar o simplemente pequeña, o la de una sociedad cerrada con la de una abierta.

El modelo legal de Junta, tanto de la SA como de la SRL, parece que, con matices, sólo es plenamente válido para las sociedades cerradas de tipo medio o grande. Por el contrario, no parece adecuarse ni a las sociedades pequeñas o familiares ni a las sociedades cotizadas. De unas y otras me ocupó brevemente.

En las **sociedades familiares** o, simplemente, **pequeñas**, tanto si son anónimas como si son limitadas, su estructura organizativa está integrada, formalmente y por imperativo legal, por **dos órganos**: la **Junta General o Junta de socios** y el **órgano administrativo**; ambos órganos tienen el carácter de órganos necesarios y sus competencias están, en buena medida, determinadas por la Ley, que mantiene una cierta “independencia” (entre comillas) entre ellos.

Sin embargo, **en la práctica** de estas sociedades familiares o pequeñas la realidad es diferente y se manifiesta de formas diversas.

Así, no es infrecuente que todos los socios sean administradores, lo que da lugar a que sus reuniones para tomar acuerdos resulten, si se me permite la expresión, “indiferenciadas”; quiero decir que los socios se reúnen (convocados formal o informalmente, o de manera más o menos espontánea) y deciden indistintamente sobre cuestiones cuya competencia corresponde a la Junta o al órgano de administración; terminada la reunión, se elaboran y aprueban dos actas: en una se recogen los acuerdos que son competencia de la Junta y en la otra los que los son del órgano administrativo.

Tampoco faltan ocasiones en las que no se celebra ni siquiera una reunión, sino que los socios manifiestan por cualquier medio su conformidad o su disconformidad (normalmente será lo primero) sobre los asuntos que de común acuerdo o por los administradores se someten a su decisión; luego se elabora, con todo lujo de detalles, el acta de una reunión que nunca existió, incurriendo muy presumiblemente en falsedad.

También puede darse el caso, si existe absoluta confianza entre los socios (lo que no suele ocurrir en las sociedades familiares), de que se elabore el acta “a priori”, acta que luego firman todos los socios, sin miedo a las consecuencias que de esa posible falsedad puedan derivarse.

Existen, asimismo, situaciones intermedias, consistentes, por ejemplo, en recabar y conseguir la firma del acta de uno o varios socios, que recoge el desarrollo de una reunión celebrada pero a la que él o ellos no asistieron.

Por todo ello no es de extrañar, aunque no se comparta plenamente, la opinión de algunos autores, como es el caso de FERNÁNDEZ DEL POZO (FERNÁNDEZ DEL POZO, L., «La sociedad de capital de base personalista en el marco de la reforma del Derecho de sociedades de responsabilidad limitada», *RGD*, 1994, pp. 5431-5476;), manifestada al hilo de la reforma de la sociedad limitada en 1994, para quienes en las sociedades limitadas pequeñas, en las que la administración se encomienda a los mismos socios (a todos los socios, añadiría yo), la Junta es un órgano superfluo. Parece que ese calificativo debería llevar a su desaparición como órgano necesario de la sociedad limitada y, mientras no resuelva el problema tipológico, de la pequeña anónima. ESTEBAN VELASCO (ESTEBAN VELASCO, G., “Algunos aspectos relevantes de la regulación de la Junta general de los socios en la nueva Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada de 1995”, en *Estudios de Derecho Mercantil Homenaje al Profesor Justino Duque Domínguez*, Valladolid 1998, Vol. I, págs. 233 y sigs.) discrepa, acertadamente, de esta opinión. Entiende que, sin perjuicio de reconocer esa realidad a la que me he referido, parece acertado mantener el modelo legal. Argumenta, y es una cita larga pero merece la pena oírla, que “*Tiene sentido mantener la llamada especialidad orgánica en la medida en que es conveniente establecer distintas esferas de competencias y consiguiente responsabilidad, teniendo en cuenta los diversos intereses presentes en su establecimiento y con independencia de que sea ejercidas por las mismas o distintas personas miembros de los órganos. [Por ello en todo caso habría que contar con normas especiales sobre el órgano que tiene la representación legal y sobre el procedi-*

miento y requisitos de adopción de decisiones en función de la materia —no parece que deban imperar las mismas reglas para los asuntos ordinarios que para las modificaciones estructurales. Si estas deben reservarse a los socios y para el ejercicio de las funciones administrativas es razonable la apertura a terceros, parece que el grado de elaboración de la doctrina de los órganos, justifica, por razones de seguridad, mantener la diferenciación]. [No se ven razones que aconsejen un replanteamiento favorable a una indiferenciación formal orgánica y posterior diferenciación material en función de los asuntos]. La eventual identificación subjetiva entre los miembros de la JG y del órgano de los administradores no debe fundamentar con carácter general la unificación orgánica. La teoría del órgano como esfera de competencias tiene virtualidad suficiente para adaptarse a las distintas exigencias de funcionamiento, aunque en ocasiones determinados aspectos resulten inaplicables o superfluos”. Fin de la cita.

Estoy de acuerdo, como no podía ser menos, con mi amigo el Prof. ESTEBAN VELASCO. Hay que advertir, sin embargo, que, a la vista de lo que realmente ocurre en estas sociedades, no es de extrañar que no corran buenos tiempos para la Junta en algunos textos prelegislativos y legislativos. No se trata, al menos de momento, de privar a los socios de las competencias que tradicionalmente les corresponden como “dueños” de la sociedad. Se trata, ¿simplemente?, de que los socios puedan adoptar sus acuerdos no necesariamente en Junta, sino mediante otros procedimientos más ágiles y menos formalistas.

Como es conocido, esta posibilidad estaba ya reconocida en la Ley española de 1953 de sociedades de responsabilidad limitada, que contemplaba una **dualidad de sistemas de adopción de acuerdos según el número de socios que compusieran la sociedad**. Y así, el artículo 14 establecía que:

«La voluntad de los socios, expresada por mayoría, regirá la vida de la sociedad. Cuando el número de socios exceda de quince, o cuando así lo exija la escritura, la mayoría habrá de formarse necesariamente en Junta general. En otro caso, el acuerdo social podrá adoptarse por correspondencia postal o telegráfica o por cualquier otro medio que garantice, con arreglo a la Ley o a la escritura, la autenticidad de la voluntad declarada».

Este procedimiento fue rechazado cuando se elaboró la vigente Ley de 1995 de sociedades de responsabilidad limitada., sin que le legislador diera ninguna explicación sobre esa supresión. Al parecer, pesó la consideración de que su regulación adecuada requeriría, no una simple disposición que lo autorizara, sino todo un régimen completo y detallado. Junto a este primer argumento de complejidad y de demanda de excesivo detalle legal, se alegó también la escasa utilización de este procedimiento en la práctica durante la vigencia de la Ley de 1953 o el hecho de que sus posibles ventajas podrían obtenerse también con la Junta Universal, sobre todo una vez se ha admitido expresamente (art. 48 LSRL) la representación de los socios en ese tipo de Juntas». La supresión fue criticada por un sector de la doctrina por entender, entre otras razones, que casaba mal con la pretendida flexibilidad de la sociedad limitada y que su regulación no tiene por qué resultar tan compleja como se dice (Sobre este tema, vid., entre otros muchos, ROJO, A., “La sociedad de responsabilidad limitada: problemas de política y de técnica legislativa”, en AA.VV., *La reforma de la sociedad de responsabilidad limitada*, Madrid 1994, págs. 76 y 77; RODRÍGUEZ ARTIGAS, F.: «La junta general de socios», en AA.VV., *Derecho de sociedades de responsabilidad limitada. Estudio sistemático de la Ley 2/1995*, Madrid 1996, págs. 589 y 590; BERCOVITZ, A., “Una visión crítica del proyecto de ley de sociedades de responsabilidad limitada”, en AA.VV., *La reforma de la sociedad de responsabilidad limitada*, Madrid 1994, pág. 99; FELIU REY, J. y RODRÍGUEZ DE LAS HERAS, T., “La adopción de acuerdos por escrito y sin junta”, en *Derecho de los Negocios*, núm. 205, 2007, págs. 7 y 8; etc.).

Así parecen haberlo entendido otros ordenamientos que, en reformas más o menos recientes, admiten que en Sociedades pequeñas y, en concreto, en las Sociedades limitadas la adopción de acuerdos sociales no se realice necesariamente mediante una Junta sino por otros procedimientos más ágiles y menos formalistas. Es el caso, entre otros de **Gran Bretaña** (Companies Act de 2006), del **Código belga de Sociedades** (1999, puesto al día en 2006), de los artículos 2479 y 2479 *bis* del **Código civil italiano** (texto del 2003), del **Código portugués de sociedades** reformado en 2006, del **Código de comercio francés**, de la **Corporation Act australiana** del 2001, etc.

No es posible, como es lógico, entrar en el detalle de las normas que en cada uno de estos ordenamientos regulan la adopción de decisiones o de acuerdos por los socios.

Es suficiente con indicar, como señalan FELIU REY Y RODRÍGUEZ DE LAS HERAS (FELIU REY Y RODRÍGUEZ DE LAS HERAS, ob. cit., pág. 7), que los sistemas regulados pueden clasificarse de la forma siguiente:

- **sistema facultativo** (opción libre entre adopción en junta o sin necesidad de junta);
- **sistema dual según el número de socios** (siempre en Junta y por escrito sólo si no sobrepasa un número de socios);
- **sistema obligatorio de Juntas para la adopción de determinados acuerdos y facultativo en los demás casos;**
- **sistema obligatorio de juntas pero admitiendo la validez del voto por escrito.**

Y esa es la misma línea que, por el momento, sigue el **Proyecto de Reglamento de Sociedad Privada Europea**, de acuerdo con la “**Small Business Act**” para Europa, adoptada en junio de 2008, que pretende reforzar el crecimiento y la competitividad sostenibles de las PYME, y uno de cuyos diez principios es el de **elaborar normas conforme al principio de «pensar primero a pequeña escala»**.

En su artículo 26, el Reglamento establece, con carácter general y bajo el rótulo “**Disposiciones Generales**”, que

**“La SPE contará con un órgano de administración, que se encargará de la gestión de la SPE. El órgano de administración podrá ejercer todas aquellas facultades de la SPE que no hayan de ser ejercidas por los socios en virtud del presente Reglamento o de la escritura de constitución.
2. Los socios determinarán la organización de la SPE, con sujeción a lo dispuesto en el presente Reglamento.”**

Luego, en el artículo 27, rotulado “**Resoluciones de los socios**”, enumera, en el apartado 1, las materias que, “*como mínimo, serán decididas mediante resolución de los socios adoptada por la mayoría definida en la escritura de constitución de la SPE*”. Se trata de materias que, por lo general, en los ordenamientos nacionales están reservadas a los socios. Pero en el apartado 3 se dispone que “*A efectos de la adopción de las resoluciones no será necesario convocar una junta general. El órgano de administración facilitará a todos los socios las propuestas de resoluciones, junto con información suficiente para permitirles tomar una decisión fundada. Las resoluciones se consignarán por escrito. Se enviarán copias de las decisiones tomadas a todos los socios*”.

En la explicación de la propuesta, contenida en el mismo documento, se indica que:

“Los socios de la SPE disfrutan de un amplio margen de discrecionalidad a la hora de determinar la organización interna de la SPE, con sujeción a lo dispuesto en el Reglamento. El artículo 27 contiene una lista no exhaustiva de las decisiones que deberán tomar los socios.

La escritura de constitución debe fijar la mayoría y el quórum requeridos en las votaciones, sin perjuicio de lo previsto en el artículo 27, con arreglo al cual algunas de estas decisiones requieren una mayoría cualificada (es decir, al menos dos tercios de los derechos de voto de la SPE, si bien la escritura de constitución puede exigir una mayoría más amplia, por ejemplo, de tres cuartos).

No hay obligación alguna de celebrar materialmente juntas generales. El método con arreglo al cual los socios tomarán las decisiones habrá de establecerse en la escritura de constitución”.

Quiere ello decir que, de prosperar este texto, la Junta no será un órgano legalmente necesario en la Sociedad Privada Europea. Eso sí: podrá ser impuesto en la Escritura de constitución. En ese sentido, en el Anexo I del documento, en el que se establece cuál deba ser el contenido mínimo de esa Escritura, se indica que

“en el supuesto de que la escritura de constitución prevea que algunas de las resoluciones o la totalidad se adopten en junta general, forma de convocatoria de la junta general, métodos de trabajo y reglas de delegación del voto”.

En definitiva; en lo que a las sociedades pequeñas se refiere, la Junta tiende a dejar de ser un órgano necesario y a ser sustituida, facultativamente, por procedimientos más ágiles y menos formalistas de adopción de acuerdos por los socios, que, sin embargo, deben contar con las garantías suficientes, muy parecidas a las previstas para el voto a distancia (Sobre la estructura organizativa en general de la SPE en la Propuesta de Reglamento, v. VIERA GONZÁLEZ, J., “La sociedad privada europea: una alternativa a la sociedad de responsabilidad limitada”, en *RDM*, núm. 270, octubre-diciembre 2008, págs.1377 a 1386). Por cierto que en estos procedimientos podrían utilizarse las nuevas tecnologías en la línea, por ejemplo, del voto electrónico.

En el polo opuesto de las sociedades familiares o de las pequeñas sociedades se encuentran las **sociedades cotizadas**, cuyas Juntas Generales plantean problemas en parte diversos y por causas claramente distintas. Problemas que han provocado la **crisis de la Junta** y que, en último extremo, pueden llevar y de hecho llevan a plantearse crudamente el hamletiano dilema del ser o no ser de este órgano.

No parece que sea exagerado afirmar que la Junta General de la sociedad anónima, y, en particular pero no exclusivamente, la de las sociedades cotizadas, se encuentra sumida en la actualidad en **una profunda crisis que pone en cuestión no sólo su verdadera función dentro de la sociedad, sino incluso su misma existencia como órgano social**.

Esta crisis de la Junta General no es algo nuevo, sino que, como es sobradamente conocido, **viene de lejos**. Ahí están para probarlo las interesantes referencias de SÁNCHEZ CALERO (SÁNCHEZ CALERO, F., “El declinar de la Junta y el buen gobierno corporativo”, en *RDBB*, año XXV, octubre-diciembre 2006, pág. 10) al discurso de OSSORIO Y GALLARDO, *La crisis de la democracia en el Derecho Mercantil*, pronunciado en 1917, o al conocido trabajo del maestro GARRIGUES de "*Nuevos Hechos, nuevo Derecho de Sociedades anónimas*", publicado en 1933, o al discurso de 1935 de JOSÉ CALVO SOTELO, "*El capitalismo contemporáneo y su evolución*". En 1933, GARRIGUES decía, en palabras que no han perdido, ni mucho menos, actualidad: "*La junta general es casi siempre una comedia bien representada, pero a la que suele asistir escaso público. Los papeles están repartidos antes de la junta, de suerte que los administradores saben de antemano cuál va a ser el resultado...*". En realidad, la imagen viene de lejos: como recuerda ESTEBAN VELASCO (ESTEBAN VELASCO, G., *El poder de decisión en las sociedades anónimas*, Madrid 1982, pág. 528) ya a finales del siglo XIX y comienzos del XX se formulan juicios de este tipo sobre la Junta; en concreto, el Prof. ESTEBAN VELASCO cita las palabras de SCHMOLLER (*Die geschichtliche Entwicklung der Unternehmung, XIII. Die Handelsgesellschaften des 17.-18. Jahrhunderts, hauptsächlich die grossen Kompagnien*, "Schmollers Jahrbuch, 17, 1983, pág. 999) para quien el 90 por ciento de las asambleas constituyen "*eine schlecht besuchte, aber geschickt Komödie*" ("una comedia poco concurrida, pero artísticamente representada").

Con todo, es evidente que esa crisis de la Junta se ha acentuado en los últimos tiempos especialmente en el caso de las sociedades cotizadas. Y es que, como ha puesto de relieve últimamente SÁNCHEZ CALERO (SÁNCHEZ CALERO, F., ob. cit., pág. 10), *“es lo cierto que la junta general en las sociedades cotizadas ha tenido un declinar, no tanto (o no sólo) porque haya perdido formalmente su carácter de órgano soberano, lo que en línea de principio no es cierto, dado su reconocimiento por las leyes, sino porque de hecho, debido a diversas causas, ha dejado de tener ese carácter”*.

Y es que, siempre con palabras de SÁNCHEZ CALERO (SÁNCHEZ CALERO, F., ob. lug. cit.), la realidad ha demostrado que **ese poder de la Junta ha pasado** a las filiales de los grupos de control, al órgano de administración de la sociedad y de modo especial a quienes sustentan este órgano, que no son otros sino los altos cargos, gerentes o *managers* de la sociedad, con quienes se entrecruzan de forma que no ofrecen una modalidad uniforme.

Los **motivos por los que se acaba cuestionando el modelo tradicional de la Junta General** se reconducen, en último caso, a **una percepción de no pocos accionistas como inversores individuales (aportantes de capital) más que como verdaderos accionistas**. Es el viejo problema del absentismo de los accionistas o de su apatía racional, cuyas causas hay que buscarlas en los altos costes que tienen que soportar para ejercer sus derechos, en la falta de estímulos para ello, motivado por el convencimiento de que su intervención en nada va a influir en la marcha de la sociedad, etc. Un sentimiento que se acentúa cuando, como sucede en Europa en general y en España en particular, el capital se concentra en manos de unos pocos accionistas (los accionistas de control), que deciden, al margen de la Junta, sobre los asuntos relevantes de la sociedad, o dominan el desarrollo de este órgano, que se limita a aprobar, a veces por asentimiento, las propuestas que formulan los administradores, representantes en su mayoría de esos accionistas de control.

Y es que, efectivamente, los llamados accionistas minoritarios, ya sean directos o indirectos (según sean partícipes de una Institución de Inversión Colectiva o tengan directamente en sus manos las acciones), más que accionistas son, por lo general, inversores individuales, que sólo piden que su participación sea lo más rentable posible. Y aunque su participación en la formación de los precios de las acciones puede llegar a ser fundamental, no participan en las Juntas más que en momentos cruciales de la vida de la

sociedad; y cuando la sociedad tiene problemas, tienden a arreglarlo “votando con los pies”, es decir vendiendo sus acciones (v. CALZADA TERRADOS, Blas, “¿Accionista minoritario o inversor individual”, en *Bolsa, Revista de Bolsas y Mercados* (Revista on line), marzo 2006). Como mucho, su participación se limita a firmar en blanco un impreso para hacerse representar (es un decir) por el Presidente o por los administradores de la sociedad. En suma, como apuntan desde el Instituto de Consejeros-Administradores **“Todo depende del dividendo; mientras el accionista esté contento con su remuneración, no se mete en la gestión”** (Diario *Expansión*, 14 de febrero de 2009). Por su parte, el Foro del Pequeño Accionista en su **“III Informe sobre Juntas Generales del IBEX 35 (2008)”** señala que “Los aspectos que más inciden en la participación en las Juntas generales son la **prima de asistencia y el hecho de que las compañías se encuentren inmersas en operaciones corporativas**”. Y añade el Informe que las tres compañías que concedieron prima -Repsol YPF, Iberdrola y Metrovacesa- ocuparon los puestos primero, tercero y octavo en la lista de mayores incrementos de participación, con un 64%, un 40%, y un 18% respectivamente. Por su parte, Endesa, con un incremento del 56% estaba inmersa en una operación corporativa, mientras que sobre Iberia, cuya subida fue del 30%, se cernían rumores de OPA.

Este juicio sobre los accionistas no es, sin embargo, de ahora. En 1949, el Prof. DE CASTRO Y BRAVO decía: *“La masa de los socios no se distingue en la práctica de los obligacionistas y como éstos, están interesados casi únicamente en la cotización de Bolsa y en el corte del cupón, los socios ya saben que no son “los amos de la sociedad”, son de hecho (y se contentarían con que se respetasen sus facultades de tales) acreedores no privilegiados de la sociedad”* (CASTRO Y BRAVO, F. de, “La sociedad anónima y la deformación del concepto de persona jurídica”, estudio que forma parte de un trabajo más amplio, “¿Crisis de la sociedad anónima?”, publicado en *ADC*, 1949, II-IV, y recogido en *La persona jurídica*, 2ª ed., reimpr., Madrid 1991, pág. 33. DE CASTRO cita en el mismo sentido a RIPERT (RIPERT, *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, 1946, 105): *“Los accionistas ya no son los amos de la sociedad. No les interesa serlo. Se consideran sólo sus acreedores, dóciles o furiosos, según la marcha de los negocios sociales; corderos o tigres, ‘mais toujours de bêtes’”*. Para GARRIGUES (GARRIGUES, J., *Tratado de Derecho Mercantil*, Madrid 1947 I, 1, 625, y antes en 1933): *“Los accionistas, en vez de ser dueños de la empresa, se ven reducidos a la posición de simples obligacionistas o acreedores de la sociedad”*.

Así las cosas, en el año 2006 se calculaba que más de 8 millones de españoles tenían parte de sus ahorros, directa o indirectamente, en Bolsa, y representaban, según estimaciones, el 19% del capital de las sociedades españolas cotizadas; pero su participación en las juntas rara vez superaba el 25% de su tramo, es decir, menos del 5% del capital total (PRIETO, “El pequeño accionista comienza a ‘ser parte’ de la Empresa europea”, en *Bolsa*, cit., marzo 2006). Bien es verdad que en 1947, GARRIGUES (GARRIGUES, J., *Tratado*, cit., 625) señalaba, en relación con la Junta, que “*lo primero que sorprende es el escaso número de asistentes*”.

Como enseguida veremos, esas cifras han experimentado un ligero incremento en 2007 y 2008. Pero, a pesar de ello, no cabe duda de que, en mayor o menor medida y según denuncia SÁNCHEZ CALERO, (SÁNCHEZ CALERO, F., ob. lug. cit.), **las juntas generales, tal como se desarrollan en la actualidad, son caras, lentas, poco eficientes y no se ocupan de los asuntos relevantes para la sociedad**. Pero, sobre todo, no cumplen las funciones que teóricamente tenían atribuidas en el modelo legal.

Muy parecido es el juicio que sobre este órgano se recoge en el llamado INFORME OLIVENCIA. Como es conocido, el Informe contiene **tres pronunciamientos de carácter general** sobre la Junta:

- a) Primero, constata que las **limitaciones estructurales** a las que está sujeta aquella desembocan, con frecuencia, en su conversión en reuniones rutinarias o protocolarias (v. ap. 9.1);
- b) En segundo término, constata también que los movimientos de reforma y mejora de la gestión del Consejo tienen su origen último, precisamente, en las **carencias de la Junta General como mecanismo de control**;
- c) Por último, muestra su **escepticismo sobre la efectividad de las medidas** que se han venido proponiendo para estimular la participación de los accionistas en las Juntas Generales.

¿Qué se puede hacer para superar la crisis en la que está sumida la Junta General de las Sociedades Cotizadas?

Hasta ahora, los esfuerzos se han centrado en tratar de **revitalizar la Junta**. Evidentemente, no se pretende devolver a la Junta el papel que teóricamente le corresponde y que realmente sólo desempeña en sociedades cerradas de tipo medio o grande. Lo que se busca con esa revitalización es promover la participación de los accionistas en la Junta y facilitarles el ejercicio de sus derechos como un medio para que este órgano recupere, al menos en parte, las funciones que legalmente le corresponden.

Esos esfuerzos se han producido en ámbitos diversos y son suficientemente conocidos. Recordemos, en primer lugar, las **Recomendaciones sobre la Junta contenidas en los Códigos de Buen Gobierno**; bien es cierto que de los tres documentos españoles, ha sido el Informe ALDAMA el que único que realmente se ha preocupado de la Junta a la que considera "*órgano soberano a través del cual se articula el derecho del accionista a intervenir en la toma de decisiones esenciales de la sociedad, facilitándose la representación del accionista que no concurre a la misma y la expresión de sus intereses a través del derecho de voto*" y respecto del cual dice que "*uno de los primeros objetivos del gobierno corporativo es la potenciación del papel de la junta general de accionistas como órgano de decisión y control básico para la vida de la sociedad y tutela de los intereses de los accionistas*". Para ello hace una serie de Recomendaciones que, en parte, se recogieron en la **reforma legislativa que se concretó en la Ley 26/2003, de 17 de julio, que modificó la LMV y la LSA "con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades cotizadas"**, así como en posteriores reformas de estos dos textos legales.

Tampoco ha sido ajeno el **Derecho comunitario** a este movimiento, que se ha plasmado, entre otros documentos, en la comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo "**Modernización del Derecho de sociedades y mejora de la gobernanza empresarial en la Unión Europea — Un plan para avanzar**", de 21 de mayo de 2003, que luego da lugar a la **Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007 , sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas**, que se está transponiendo al Derecho español, cuestión a la que se refiere el Prof. SÁNCHEZ CALERO en esta Jornada..

Y hay que recordar también el **Derecho proyectado**, representado, fundamentalmente, por la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles, actualmente en revisión, o la citada transposición de la Directiva a la que me acabo de referir.

Son también sobradamente conocidas las medidas en las que se ha concretado este movimiento de revitalización: la necesaria **redacción de un reglamento de la junta general, cambios en el régimen de las convocatorias** (ampliación del plazo existente entre el anuncio de las convocatorias, inclusión de asuntos en el orden del día de una junta ya convocada), la **posibilidad del otorgamiento de la representación del accionista por correspondencia postal, telegráfica o cualquier otro medio de comunicación**, la **posibilidad del ejercicio del derecho de voto a distancia**, el **perfeccionamiento del régimen de las instituciones de inversión colectiva y de planes y fondos de pensiones**, etc., etc.

No me corresponde a mi entrar en el detalle de estas medidas; de algunas de ellas se hablará en esta Jornada o se han abordada en las Comunicaciones presentadas a la misma. Únicamente, quiero preguntarme si su aplicación ha conseguido realmente estimular la asistencia de los accionistas y, en particular, del capital flotante a las Juntas, o si también ahora sucede como en 1947 cuando GARRIGUES reconocía que *“Han sido inútiles los recursos ingenidados para incitar a los accionistas al ejercicio de los derechos de colaboración que la ley les ofrece”*.

Algunos datos sobre las **cifras de asistencia**, el **voto a distancia** y la **representación** pueden arrojar un poco de luz al respecto.

Según el **Informe anual de Gobierno Corporativo de las compañías del IBEX 35 del ejercicio 2007** elaborado por la CNMV, el porcentaje medio de asistencia a las Juntas registrado en 2007 se situó en el 69'5% del capital social, 3'6% puntos porcentuales más que en 2006. Se señala, no obstante, que, tanto en 2007 como en años anteriores, la existencia de mayor capital flotante va acompañada, en general, de una menor participación de accionistas minoritarios en las Juntas; en concreto, en las cuatro entidades que registran una participación en la Junta superior al 80%, su capital flotante es inferior al 25%; mientras que las cuatro entidades que presentan una participación inferior al 55% tienen un capital flotante superior al 65%.

En cuanto al año 2008, según un artículo de Sergio SAIZ, publicado en el diario *Expansión* el 14 de febrero de este año 2009, el quórum promedio del Ibex se situó en 72,51%, un 6,23% más que en 2007. Sin embargo, sólo el 38,41% del “free flota” estu-

vo representado en las juntas. El autor del artículo señala, a la vista de estos datos, que “**La crisis devuelve el interés a las Juntas de accionistas**”. En este sentido, probablemente no sea significativo, pero es interesante señalar que en la Junta Ordinaria de Endesa de 2008 se alcanzó un quórum del 93’8445%.

Con estos datos de participación, la CNMV considera, en el citado Informe anual, que “*resulta necesario seguir adoptando medidas para fomentar la participación de los accionistas en las Juntas, potenciando las que faciliten el voto a distancia*”.

Un **voto a distancia**, y más concretamente el voto electrónico, que, según ese mismo Informe, en ninguna sociedad del IBEX ha alcanzado un porcentaje superior al 0’5% del capital. En dos sociedades no lo ha utilizado ninguno de sus accionistas, y la que mayor participación ha registrado mediante este sistema declara que ha sido utilizado por 626 accionistas representativos del 0’43% del capital. Parece claro que hay que trabajar muchísimo más si se pretende revitalizar las Juntas por este medio, y superar las barreras que dificultan el ejercicio del voto electrónico. Unas barreras que el *Foro del Pequeño Accionista* identificaba, en el 2006, con: Acreditación complicada, desconocimiento de esta posibilidad, falta de costumbre, falta de interés, desconocimiento de nuevas tecnologías, imposibilidad de votar en tiempo real, etc. Es curioso señalar que en la Junta de Endesa de 2008 votaron a distancia 299 accionistas, titulares de 83.520 acciones (el 0’0079% del Capital); pues bien, de esos 299 sólo 13 lo hicieron mediante voto electrónico; los otros 286 utilizaron el voto postal. Parece que algo falla en esto del voto a distancia y que hay que mejorarlo.

Por último, la **representación**, que sigue siendo la forma preferida de participación. El Informe de 2007 de la CNMV reconoce que se incrementó la presencia física de los accionistas, pero a pesar de ello el porcentaje de capital de los accionistas que asistieron a las Juntas (30’5%) fue inferior al representado (36’5%) en las Sociedades del IBEX, mientras que en el resto de las sociedades cotizadas la participación media de los accionistas asistentes fue muy superior al capital representado. Con todo, siguen dándose cifras significativas de la importancia de la delegación. En la Junta de Endesa, el 69% del capital estaba representado, frente al 25 que estaba presente. Y es curioso el hecho de que sólo los titulares de 676 acciones (el 0’0001% del Capital) utilizaron la delega-

ción electrónica. En la Junta extraordinaria del Banco Santander, celebrada en septiembre de 2008, los miembros del Consejo tenían la representación de casi 1.900 millones de acciones sobre los 3.200 millones que participaron en la Junta (más del 50%). En la Junta ordinaria de 2008 del BBVA, estaba presente el 20'69% del Capital y representado el 39'70%. En Telefónica, estaban presentes en la Junta ordinaria de 2008 603 accionistas y representados 96.253.

A la vista de estos datos, se confirma la importancia que tiene la representación en las Juntas y, por ende, la necesidad de una regulación más rigurosa, si no queremos, como denuncia el Prof. RONCERO (RONCERO, A., “La captación del voto a través de la solicitud pública de representación: transparencia, igualdad de oportunidades y conflicto de intereses”, en AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas*, cit., vol. I, pág. 401), que la representación se convierta en “*un elemento esencial en el proceso de perpetuación indefinida y prácticamente incontrolada del grupo gestor, contribuyendo así a alimentar el proceso degenerativo de la estructura orgánica de la gran sociedad anónima*” (v. también, sobre el tema, RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., “La representación de los accionistas como instrumento de poder corporativo”, en *RDBB*, año XXI, 104, octubre-diciembre 2006, págs. 55 y sigs.).

En suma; son plausibles todos estos intentos de revitalizar la Junta mediante el expediente de facilitar al accionista en general y al minoritario en particular el ejercicio de sus derechos. Pero no nos engañemos; es necesario cambiar la mentalidad del minoritario y transformarlo de inversor individual en accionista; y para ello resulta imprescindible, entre otras cosas, que esos instrumentos de participación cuenten con una regulación mucho mejor de la que tienen ahora, de forma que no se limiten a permitir que el accionista “esté” en la Junta (presente, representado, o a distancia), sino que participe en ella activamente y con conocimiento de causa. De otra forma, habrá que volver a recordar, como ya lo hice al hablar del Reglamento de la Junta, el manido pero siempre actual consejo de D. Fabrizio, el Príncipe de Salina, a su sobrino Tancredi, en el Gatopardo: “*si queremos que todo siga como está, es preciso que todo cambie*”.

De todo ello nos ocupamos, como he dicho, en esta Jornada, en la que buscaremos también qué soluciones se han arbitrado en otros ordenamientos.

Yo quiero terminar con una reflexión más bien pesimista. Revitalicemos la Junta, sí; pero va siendo ya hora de que nos planteemos seriamente si la Junta de las Sociedades Cotizadas es realmente el órgano adecuado para desempeñar las complejas e importantes funciones que le encomienda la Ley y cuyo correcto ejercicio afecta a muchos y muy variados intereses. No es una pregunta nueva. Como indicaba al principio, el Prof. SÁNCHEZ CALERO recordaba no hace mucho (SÁNCHEZ CALERO, F., ob. lug. cit.) las palabras de José CALVO SOTELO en 1934: *¿Es posible —se pregunta el autor— dirigir los intereses de una vasta empresa en tres o cuatro horas de deliberación, quizá nerviosa y alborotada?*. Y es que hay que preguntarse si un órgano con las características de la Junta de una sociedad cotizada es el más indicado para decidir, en un breve espacio de tiempo, sobre asuntos tan complejos y trascendentes como, por ejemplo, la ampliación de capital, la retribución de los administradores, la fusión o la escisión de la sociedad, etc. No lo sé, pero bueno será que vayamos pensando en si el esquema organizativo que tiene ahora la sociedad anónima cotizada es el idóneo o si debe buscarse otro que garantice realmente todos los intereses que concurren en estas grandes sociedades.