



MARAVILLAS DELGADO

### La firma invitada

# Soberanía del accionista y junta general

Por **JAVIER CREMADES**

Una de las cuestiones que preocupan más en el ámbito del moderno derecho de sociedades de capital abiertas es el de la revitalización de las juntas generales. En los últimos años, las juntas se han terminado convirtiendo en acontecimientos sociales o incluso mediáticos, con una liturgia anacrónica y, en ocasiones, hasta pintoresca. Nada que ver con lo que realmente tendrían que ser; a saber, reuniones de accionistas que, constituyéndose como órgano soberano de la sociedad, adoptan decisiones sobre las cuestiones de mayor trascendencia para la vida de su compañía.

Es por ello que las modernas tendencias en materia de gobierno corporativo buscan una mayor participación de los accionistas en la vida de la sociedad, y por tanto un mayor protagonismo de las juntas generales en los procesos de toma de decisiones de la sociedad. La propia Unión Europea se ha propuesto, en este sentido, la implementación progresiva de un conjunto de medidas tendentes a reforzar los derechos de los accionistas, y por tanto dotarles de las herramientas que les permitan intervenir en mayor medida en los asuntos propios de la competencia de la junta.

Ahora bien, para revitalizar el papel de las juntas no solo es preciso adoptar medidas que fomenten la participación. Es preciso, además, que las juntas generales recuperen las funciones y competencias inherentes a cualquier órgano soberano. Las modernas sociedades, con sus complejas estructuras y operativas, han ido residiendo en el *management* o en su caso el consejo, el grueso del poder de decisión de la compañía. En cierta medida, la administración ha ejercido poderes delegados de la propiedad.

Las razones para esta transferencia de poder son muchas y muy variadas. No es este, sin duda, el momento ni el lugar para examinarlas. Sin embargo, sí que resulta oportuno y necesario reivindicar el retorno de determinadas competencias esenciales de los accionistas a su sede natural, que no es otra que la junta general.

En esta labor, el legislador deberá adoptar un papel más determinante. Pero en tanto en cuanto ello no se produzca es el propio consejo de administración el que, al convocar la junta y configurar el orden del día, deberá respetar la soberanía del accionista y proponer a la junta su pronunciamiento sobre aquellos aspectos que trasciendan lo que es la mera administración de la compañía.

Un buen ejemplo de lo que estamos diciendo lo tenemos en la próxima junta general de Repsol. El próximo día 28 de marzo va a celebrarse la junta general ordinaria de Repsol, con el orden del día previamente elaborado y propuesto por el consejo de administración de la compañía. Entre los distintos puntos del mencionado orden del día destacan, a los efectos de lo que aquí estamos comentando, los puntos “cuarto” y “octavo”. Veamos brevemente lo que se proponen en uno y otro.

El punto “cuarto” del orden del día somete a la junta general, para su ratificación, el convenio de solución amigable y avenimiento de expropiación suscrito por el consejo de administración de Repsol con el Gobierno argentino. Dicho convenio, como es sabido, trata de poner fin a la controversia suscitada por la expropiación de la participación de control de Repsol y sus filiales en YPF e YPF Gas. Con independencia de los términos del acuerdo —que dicho sea de paso resultarán, si finalmente se cobra la indemnización pactada, plenamente satisfactorios para el accionista, tanto en los aspectos cuantitativos como en los cualitativos—, lo verdaderamente trascendente en este punto es precisamente que se atribuya a la junta general, y por tanto a los accionistas, el derecho a decir la última palabra sobre el mismo.

En efecto, tal como había advertido ya el presidente Antonio Brufau poco después de la expropiación, el contencioso de YPF no era una cuestión política que tendrían que resolver España y Argentina. Se trataba, y se trata antes al contrario, de una cuestión puramente privada entre la compañía y el Estado argentino. En este contexto, es evidente que por parte de la compañía es al consejo de administración al que corresponde avanzar y explorar las vías para la consecución de un acuerdo amistoso. Pero una vez que este se alcanza, cesa la competencia natural del consejo, en tanto en cuanto ha de ser la junta la que tenga que pronunciarse sobre el mismo. La expropiación de YPF es una expropiación a los accionistas de Repsol. Son pues los accionistas de Repsol los que tendrán que decidir si aceptan o no el acuerdo.

Es, pues, de destacar que el consejo de administración de Repsol haya asumido correctamente el papel que le corresponde en este proceso, llegando hasta donde debe llegar y dejando a quien tiene que dejar la ratificación definitiva del acuerdo. Nos encontramos ante un claro ejemplo de buen gobierno y de respeto al papel que corres-

ponde jugar a los accionistas en las juntas generales.

Por lo que respecta a la segunda cuestión sobre la que queríamos incidir, a saber, el punto “octavo” del orden del día de la próxima junta general de Repsol, debemos comenzar por señalar que se trata de una trascendental modificación de los estatutos y del reglamento de la junta general de la compañía. Según el mencionado punto, el consejo propone, entre otras, la modificación de dos preceptos de los estatutos, el 15 y el 22, que afectan, respectivamente, a la junta y al régimen de mayorías. Modificaciones que tienen por objeto el fortalecimiento del desarrollo integrado de los negocios de explotación y producción (*upstream*) y refino y *marketing* (*downstream*).

El actual artículo 15 de los estatutos de Repsol hace una remisión al reglamento de la junta general en lo que a las competencias de la junta se refiere. La propuesta de acuerdo del consejo de administración pasa por delimitar, en el mismo artículo 15

**Hay que reivindicar el retorno de determinadas competencias a la junta general de accionistas**

**El cambio de modelo de negocio de Repsol solo será posible en el futuro con una mayoría reforzada**

de los estatutos, las competencias de la junta general. En su apartado 1) se va a proponer que se someta a decisión de la junta general la realización de cualquier operación (incluida la escisión, segregación a favor de terceros o enajenación) que tenga por objeto o produzca como efecto que la compañía deje de ser una empresa integrada de hidrocarburos mediante la separación o división de los negocios de exploración y producción (*upstream*) y/o refino y *marketing* (*downstream*) o la liquidación de todos o sustancialmente todos los activos dedicados a cualquiera de los mencionados negocios. Es evidente que a través de esta propuesta de modificación estatutaria se excluye del ámbito de competencias

del consejo la posibilidad de decidir acerca del modelo de negocio de la compañía. El reconocimiento de la competencia a la junta general constituye pues una evidente medida de reforzamiento del papel del accionista y de reconocimiento de su soberanía en las cuestiones clave de la empresa, como lo es su modelo de negocio.

Ahora bien, esta importante medida para el accionista se refuerza con la propuesta de modificación del artículo 22 de los estatutos de Repsol. En efecto, según el apartado segundo de la mencionada propuesta de modificación, se requerirá tanto en primera como segunda convocatoria el voto favorable del 75% del capital con derecho a voto concurrente a la junta general para la válida adopción de determinados acuerdos, entre los que destaca la realización de cualquier operación que tenga como objeto o produzca como efecto la división o liquidación de los negocios de exploración y producción (*upstream*) y/o refino y *marketing* (*downstream*).

A tenor de lo indicado, y de aprobarse las mencionadas propuestas, el cambio de modelo de negocio de Repsol solo va a ser posible en el futuro a través de una decisión de los socios adoptada con criterios de mayoría reforzada. Ello a nuestro entender supone un gran avance en el reconocimiento de la soberanía del accionista. Las compañías pueden y deben ser lo que quiera el conjunto de sus socios, pero no lo que puedan pretender solo algunos socios, o algunos administradores plegados a intereses particulares más que a sociales. En una compañía como Repsol donde de una forma pública y notoria uno de sus accionistas significativos, Pemex, manifiesta que su particular modelo de negocio para la compañía pasa por la separación o división del *upstream* y del *downstream*, qué menos que los restantes de los accionistas tengamos la seguridad de que nuestra opinión habrá también de ser tenida en cuenta.

A la vista de todo lo expuesto, tenemos que felicitarnos quienes creemos que las mejores prácticas de gobierno corporativo pasan por el reconocimiento de la soberanía del accionista y el reforzamiento de las competencias de las juntas generales. Este es un desafío para todas las grandes compañías, no solo de España, sino también del resto de los países de nuestro entorno. Un desafío ante el cual algunas compañías, como Repsol, ya están dando respuesta. ■

Javier Cremades es abogado.