

INFORME SOBRE LAS JUNTAS GENERALES DE ACCIONISTAS DE LAS EMPRESAS DEL IBEX EN 2006



IRCO



Con la colaboración de



aeri

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA PARA LAS RELACIONES CON INVERSORES



DIRECCIÓN:



MIEMBROS COLABORADORES:



aeri

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA PARA LAS RELACIONES CON INVERSORES

CONSEJO ASESOR:



El Foro del Pequeño Accionista es un espacio de debate promovido por la escuela de negocios IESE y la consultora de comunicación Inforpress, con la colaboración de la Asociación Española para las Relaciones con los Inversores (AERI) y la Asociación de Periodistas de Información Económica (APIE). El Foro cuenta también con un comité asesor en el que participan destacadas figuras del sector empresarial y financiero, como Enrique de Aldama, Blas Calzada, Jesús María Caínzos, Juan Iranzo, Claudio Boda y Aldo Olcese. El objetivo del Foro es instar a la reflexión y al conocimiento de los problemas de los pequeños accionistas, promoviendo las buenas prácticas de las empresas en materia de comunicación y transparencia.

Junio 2006



INFORME SOBRE LAS JUNTAS GENERALES DE ACCIONISTAS DE LAS EMPRESAS DEL IBEX-35

Introducción

Por segundo año consecutivo el Foro del Pequeño Accionista aborda el estudio de las Juntas Generales, espacio de encuentro entre el accionista, como propietario del capital, y los administradores de la sociedad. Es en este marco donde se produce, por parte de los accionistas, el ejercicio de su derecho al voto, donde se manifiestan sobre su respaldo a la gestión del consejo de administración, donde manifiestan su descontento con la misma o solicitan la información sobre los puntos que consideran necesitan explicación. Y todo ello, sin perjuicio de la utilización por parte de los accionistas de otros mecanismos que la legislación vigente pone a su alcance.

En la actualidad, los movimientos de gobierno corporativo han venido realizando grandes esfuerzos para garantizar el respeto de los derechos del pequeño accionista en su relación

con la cotizada, y especialmente en la Junta General de Accionistas.

Durante este año, hay que destacar la publicación, en mayo de 2006, del Informe del Grupo especial de trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, también llamado "Código Conthe". Dicho cuerpo, representa un interesante avance al recoger aspectos como las competencias de la Junta General, operaciones vinculadas, misión del Consejo, papel y participación de los consejeros externos, y una concreción de lo que se entiende por consejero independiente. Este documento recoge una propuesta de Código Unificado de Buen Gobierno, y unas recomendaciones complementarias dirigidas al Gobierno, a la CNMV y a las instituciones financieras españolas. En la última parte del informe haremos mención a alguna de las recomendaciones en relación a las Juntas Generales de Accionistas.

Objetivo del informe

El objetivo del informe es analizar la participación de los inversores minoritarios en el desarrollo de las Juntas de Generales de Accionistas, órgano de decisión máximo de las sociedades anónimas. Se trata de comprobar si el esfuerzo de los legisladores por promover la participación en los órganos de gobierno de los minoritarios, la transparencia en la adopción de decisiones y el respeto de sus derechos como propietarios de la sociedad se ha visto traducida en la práctica en actuaciones en este sentido.

En primer lugar se ofrecen los datos de quórum de las compañías del IBEX-35 y se comprueba la información proporcionada a los accionistas en la convocatoria. Seguidamente, de la observación presencial se extraen los datos relativos al derecho de información durante la celebración de la Junta y al uso de medios para promover la asistencia a las Juntas. Por último, se recogen los medios telemáticos utilizados por las compañías para favorecer la participación del minoritario en el gobierno de las empresas objeto del estudio.



No es posible una comparación estricta con los datos del año pasado en la medida en que las compañías que componen el Ibex-35 en el momento del estudio (junio 2006) no son las mismas que las del año 2005. Concretamente, en esta fecha ya no pertenecen al Ibex-35 Mapfre, Banesto y Amadeus, y han entrado en su lugar REE, Cintra y Antena 3.

A fecha de la publicación de este informe, ya se ha producido un nuevo

cambio en la composición con la salida de NH Hoteles, que ha sido sustituida por Fadesa (con efectos el 3 de julio). Además, próximamente se producirán otros ajustes con motivo de la OPA de Mittal sobre Arcelor, de la fusión de Telefónica y Telefónica Móviles, y de la venta de TPI a la británica Yell, que probablemente la excluirá de bolsa, lo que dejará nuevos huecos a cubrir.

Metodología

El objeto de estudio han sido las Juntas Generales de Accionistas de compañías cotizadas en la bolsa española, y que se encuentran dentro del IBEX-35, índice que recoge las 35 compañías cotizadas con mayor capitalización bursátil.

Para ello se ha asistido a las Juntas de las 35 compañías que componen el selectivo, para comprobar in situ su desarrollo, la forma de participación que se establece para los accionistas y el respecto a sus derechos de información, derecho a voto, derecho de información, entre otros, y el cumplimiento de la normativa en materia de celebración de juntas

generales ordinarias. El Banco Popular no permitió la asistencia presencial del representante del Foro del Pequeño Accionistas a su Junta, y se cubrió la misma a través de la web corporativa. Por otro lado, no se tienen datos de Inditex por no haber tenido lugar la Junta todavía.

Además, se realizaron entrevistas telefónicas y/o por medios electrónicos con representantes de Oficinas de Accionistas, Relaciones con Inversores, y en algunos casos con la Secretaría General, para contrastar algunos datos o pedir información adicional sobre algunos aspectos que cubre el estudio.

Análisis de resultados

1. Quórum y accionistas presentes.

El capital presente y representado medio en las Juntas de Accionistas celebradas en el año 2006 es de 62,65%, ligeramente inferior a la media del 2005 (64,41%), si bien hay que tener en cuenta dos consideraciones. Por un lado, no están incluidos los datos de Inditex, por no haberse

celebrado todavía la Junta (se celebrará el 18-19 de julio), y las compañías del Ibex-35 no son las mismas un año y otro, como ya hemos comentado anteriormente.

La compañía que mayor porcentaje de capital social ha reunido en su JGA ha



sido Telefónica Móviles, con un 93,55% si bien hay que tener en cuenta que el free float de la compañía supone sólo un 7,50%, y que su principal accionista, Telefónica, detenta el 92,50% del capital (datos de mayo de 2006). En segundo y tercer lugar están Sacyr y Metrovacesa, con 86,57% y 77,85% respectivamente.

Arcelor, con un 35,51% es la que ha obtenido un quórum más bajo, aunque no hay que olvidar que su Junta se ha celebrado en Luxemburgo.

De las 34 compañías cuyos datos se han analizado (se excluye Inditex), 26 han conseguido un quórum superior al 50%.

COMPañÍA	Accionistas presentes	Accionistas representados	Accionistas presentes y representados	Capital social presente	Capital social representado	Capital presente más representado	Capital presente más representado 2005	
Abertis	657	5.122	5.779	36,57%	36,66%	73,23%	71,02%	
Acciona	21	410	431	60,13%	14,63%	74,76%	77,53%	
Acerinox	200	1.975	2.175			57,53%	47,00%	
ACS	201	3.681	3.882	9,58%	58,73%	68,31%	57,37%	
Altadis	53	6.319	6.372	4,50%	40,77%	45,27%	45,73%	
Antena 3	21	142	163			75,21%	76,68%	
Arcelor	298	4.076	4.374	11,05%	24,46%	35,51%	33,67%	
Banco Popular	834	4.062	4.896	9,80%	46,56%	56,36%	51,93%	
Banco Sabadel	982	32.213	33.195	20,10%	53,11%	73,21%	70,74%	
Bankinter	3.467	2.933	6.400	15,25%	45,86%	61,11%	58,31%	
BBVA	130.582	62.015	192.597	22,46%	33,52%	55,98%	56,24%	
B. Santander	21.016	124.324	145.340	22,14%	23,88%	46,02%	49,20%	
Cintra	113	7.301	7.414	0,03%	70,50%	70,53%	71,09%	
Enagas	4.409	2.876	7.285	56,51%	1,48%	57,99%	46,54%	
Endesa	26.128	99.789	125.917	14,90%	33,36%	48,26%	66,23%	
FCC	51	1.107	1.158	53,40%	7,68%	61,08%	60,59%	
Ferrovial	99	2.943	3.042	3,42%	69,11%	72,53%	74,37%	
Gamesa	40	1.322	1.362			66,72%	58,43%	
Gas Natural	438	1.799	2.237	72,38%	2,46%	74,84%	82,27%	
Iberdrola	602	44.636	45.238	3,67%	51,75%	55,42%	52,30%	
Iberia	1.188	1.974	3.162	42,34%	6,34%	48,68%	48,39%	
Inditex			SE CELEBRE EL 18-19 DE JULIO					74,17%
Indra	91	8.109	8.200	20,65%	24,93%	45,58%	47,36%	
Metrovacesa	231	763	994	1,04%	76,81%	77,85%	80,22%	
NH Hoteles	115	672	787	40,28%	18,57%	58,86%	56,70%	
Prisa	197	1.422	1.619	66,87%	5,82%	72,69%	79,40%	
REE	256	4.504	4.760	26,30%	21,54%	47,84%	52,11%	
Repsol	209	47.269	47.470	0,14%	45,30%	45,44%	55,05%	
Sacyr	113	1.369	1.482	48,13%	38,44%	86,57%	81,65%	
Sogetel	117	461	578	71,66%	5,28%	76,93%	75,98%	
Gestevisión Telecinco	1.217	2.682	3.899	63,24%	10,90%	74,14%	74,02%	
Telefónica	577	90.537	91.114	0,09%	52,36%	52,45%	59,16%	
Telefónica móviles	305	30.780	31.085			93,55%	93,02%	
TPI	127	3.902	4.029	0,18%	67,39%	67,39%	69,67%	
Unión Fenosa	238	9.888	10.126	15,57%	52,15%	52,15%	57,22%	
TOTAL	195.193	613.377	808.562		MEDIA (34)	62,65%	63,18%	

Datos proporcionados por las compañías. Por accionistas presentes se entiende los que asisten a la Junta o han emitido su voto a distancia.

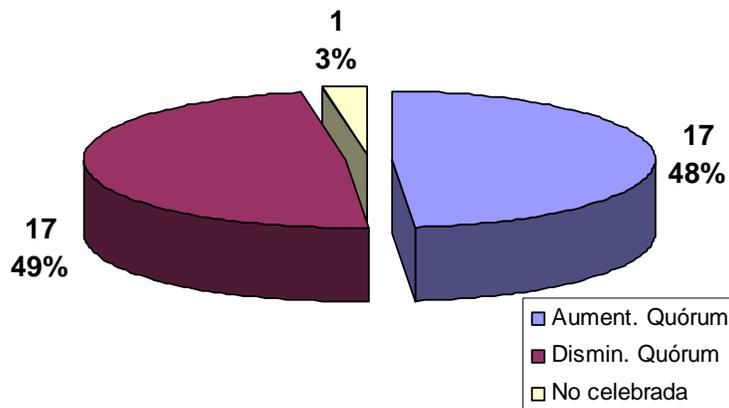
Resaltadas en azul figura los datos de las compañías que han reducido el quórum respecto al año 2005.

Respecto a los accionistas presentes, BBVA ha conseguido reunir a 130.582 presentes y 62.015 representados, lo que hace un total de 192.597, el número más elevado (no se disponen de datos de Inditex).

Al comparar los datos de quórum de estas compañías, con los datos del año 2005, llegamos a la conclusión de que 17 de las 34 compañías de las que tenemos información hasta el momento han incrementado el número de



accionistas presentes y representados, y otras 17 lo han disminuido.



2. Convocatoria de la Junta

La convocatoria a las Juntas ha sido publicada en el registro mercantil, en uno o varios periódicos de tirada nacional, y en la página web de las compañías con al menos un mes de antelación, tal y como dispone la ley. La convocatoria establece la fecha de la convocatoria y el lugar de celebración, los derechos que asisten a los accionistas, la forma de ejercitar la

delegación y voto a distancia o electrónico en su caso, y otros aspectos, como la intervención del notario, etc.

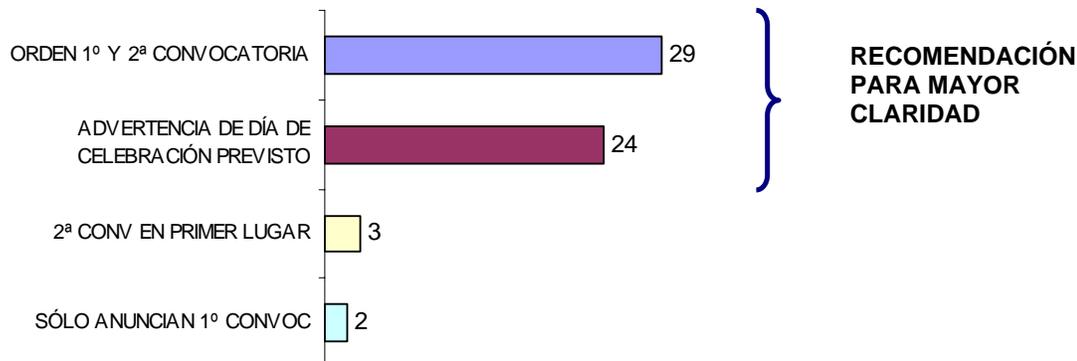
En el momento de publicación de la convocatoria, también se publica la propuesta de acuerdos relativos a los puntos del orden del día, y en los casos necesarios, informes sobre los mismos.

Fecha de convocatoria

Respecto a la comunicación de la fecha de celebración de la Junta General, destacaríamos la protesta de algunos accionistas durante su turno de intervención, manifestando la necesidad de publicar de forma lo más clara posible el día que tendrá lugar su celebración, ya que se entiende, que en algunos casos puede dar lugar a confusión. Así por ejemplo, algunas compañías establecen en primer lugar la fecha de la segunda convocatoria indicando que será así en caso de no haber alcanzado el quórum legalmente necesario en primera convocatoria. Las

personas que hacen esta observación consideran que puede provocar que algún accionista no asista el primer día, creyendo que será el segundo, incluso cuando la sociedad indique de otro modo que parece previsible que se celebre en primera.

Sobre este particular, 29 de las 35 sociedades del Ibex siguen este orden, advirtiendo en 24 ocasiones de en cuál de ellas se prevé que se celebre, mientras que 3 convocan en primer lugar para el segundo día, y 2 sólo anuncian la primera convocatoria.



Puntos del orden del día

La determinación de los puntos del orden del día tiene importancia desde el momento en que no podrán debatirse asuntos que no se hayan incluido en el mismo, a excepción de la separación y, en su caso, nombramiento de administradores, la separación de los liquidadores o el ejercicio de la acción social de responsabilidad.

En cuanto a los puntos del orden del día, con carácter general corresponde a quienes tienen facultad para convocar la Junta, la fijación de los mismos, con unos contenidos mínimos, como son la censura de la gestión social, la aprobación, en su caso, de las cuentas del ejercicio anterior y la resolución sobre la aplicación de resultados.

En este sentido, de conformidad con el artículo 97.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, en la redacción establecida por la Ley de 19/2005, de 14 de noviembre, sobre la Sociedad Anónima Europea domiciliada en España, los accionistas que representen al menos el cinco (5%) del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de la Junta General incluyendo uno a más puntos en el orden del día.

Si bien es una iniciativa a favor de la participación activa de los pequeños accionistas, hay que tener en cuenta el esfuerzo que puede suponer para los pequeños accionistas, conseguir agrupar el 5% del capital social, lo que hace esta medida prácticamente inviable. El complemento de convocatoria deberá publicarse con 15 días de antelación como mínimo a la fecha establecida para la reunión de la junta.

Es recomendable que los puntos del orden del día tengan una redacción clara y no se mezclen asuntos en los distintos puntos del orden del día (como veremos más adelante).

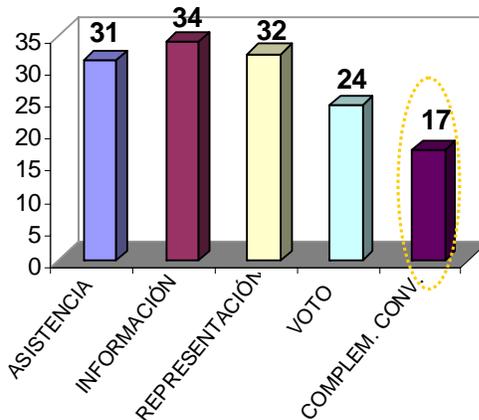
Los derechos recogidos en el documento de convocatoria publicado son fundamentalmente:

- derecho de asistencia, que se menciona en las convocatorias en 31 ocasiones;
- derecho de información, recogido en 34;
- derecho de representación, 32 veces;
- derecho de delegación y voto a distancia (por medios telemáticos en algunos casos), 24 veces;



- derecho de complemento de convocatoria, en 17 oportunidades. Este derecho ha sido introducido en virtud de la **Ley 19/2005**, de 14

de noviembre, sobre la sociedad anónima europea domiciliada en España.

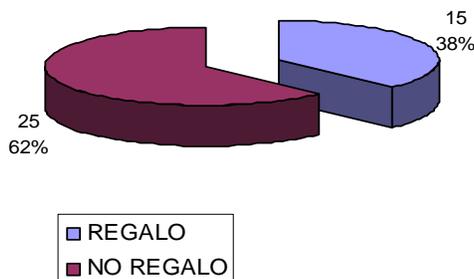


3. Derecho de asistencia

En los últimos años, se ha tratado de reactivar la participación de los inversores minoritarios en las Juntas Generales de Accionistas mediante mecanismos que den accesibilidad a la información sobre las mismas (web), faciliten su asistencia por parte de los minoritarios, y permita un ejercicio de su derecho al voto de la forma más cómoda (delegación y voto electrónico). Todo ellos son herramientas para vencer la tradicional pasividad de los accionistas en la vida social y la falta

de incentivos a la participación, evitando que su único interés por la sociedad sea la evolución de la cotización para conseguir rentabilizar su inversión.

El uso de medios para incentivar la participación del accionista en la Junta es escaso. La prima de asistencia sólo se da en un caso en el presente año (Metrovacesa), y el obsequio para los asistentes se entrega en 15 ocasiones:



Por lo que se refiere a los requisitos para asistir a la Junta, la mayoría de las

empresas exige un número de



acciones mínimo para asistir, que varía bastante de unas a otras.

<i>Acciones para asistir</i>		<i>Acciones para asistir</i>		<i>Acciones para asistir</i>	
Altadis	1	Metrovacesa	10	Unión Fenosa	100
Arcelor	1	Telefónica móviles	25	Repsol	150
B. Santander	1	Endesa	50	Sacyr	150
Inditex	1	Acciona	60	Banco Sabadel	200
NH Hoteles	1	Prisa	60	Gamesa	300
REE	1	TPI	75	Telefónica	300
		ACS	100	Antena 3	400
		Cintra	100	Iberia	400
		Enagas	100	BBVA	500
		Ferrovial	100	Bankinter	600
		Gas Natural	100	Abertis	1000
		Iberdrola	100	Acerinox	1000
		Indra	100	FCC**	2000
		Sogetec	100	Banco Popular	1X1000*
		Telecinco	100		

*Banco Popular 1x1000 del capital social (1.215.432 acciones). Capital social: 1.215.432.540 acciones

**FCC anuncia que se ha aprobado que el requisito de asistencia sea de 1 sola acción para el año que viene.

Sólo 6 compañías requieren una sola acción para acudir a la Junta, mientras que una exige el 1 por mil, máximo

permitido por la ley; otra, 2.000 acciones, y 3 exigen 1.000 al menos. El resto varían entre 600 y 25.

4. Derecho de información

Los accionistas, en virtud del derecho de información, están facultados para solicitar toda la información que consideren oportuna con antelación a la celebración de la misma, pero además, pueden asistir a la Junta (si poseen el mínimo de acciones requeridas) y solicitar intervenir para plantear cuantas cuestiones consideren oportunas en relación a los puntos contenidos en el orden del día.

Concretamente, en 28 Juntas de las 34 ya celebradas, los accionistas han

intervenido, y no ha habido turno de preguntas en 6, porque ningún accionista ha querido intervenir.

No ha habido limitaciones en el ejercicio del derecho de información, si bien ha habido limitación en el tiempo de intervención en algunas en las que los interesados en participar eran muy numerosos. En algunas ocasiones se ha manifestado a las personas que deseaban intervenir, la necesidad de atenerse a los temas recogidos en el orden del día.

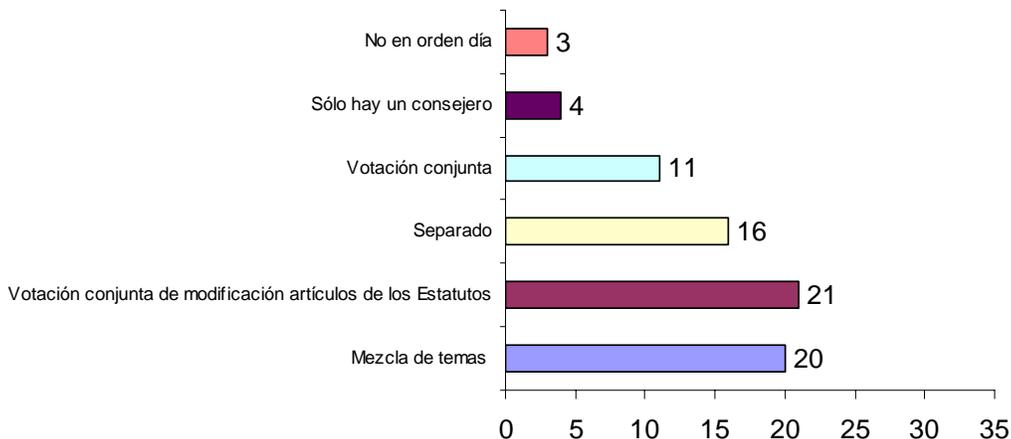


5. Votación de los puntos del orden del día

La votación de los puntos del orden del día se hace punto por punto, aunque en ocasiones, se mezclan en el mismo tema que sería conveniente separar para permitir al accionista manifestarse sobre ellos individualmente. Los temas que más comúnmente se mezclan son la aprobación de las cuentas anuales e informe de gestión de la sociedad, la aprobación de la gestión del Consejo, la aplicación del resultado y la distribución de beneficio.

Hemos prestado especial atención a la observación de la votación de las modificaciones de artículos de los Estatutos sociales y a la votación de los

Consejeros, puesto que es una de las recomendaciones del recientemente aprobado Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo. Y así, observamos que en 11 ocasiones se ha procedido a votar a los Consejeros de forma conjunta, con el inconveniente de impedir al accionista manifestarse individualmente sobre cada uno y en 16 se han votado por separado. Además, en cuatro sólo se voto un consejero y en tres no se sometió ese aspecto al votación. En 21 ocasiones se han votado al mismo tiempo las propuestas de modificación de artículos de los Estatutos, si bien, en algunos de los casos se referían a temas similares.





Votaron separadamente los Consejeros:

Votación Consejeros por separado		Votación de un solo Cons.
ACS	Ferrovial	Acciona
Arcelor	Gamesa	Metrovacesa
Banco Popular	Iberdrola	Antena 3
Bankinter	Prisa	B. Sabadell
BBVA	REE	No dentro del orden del día
B. Santander	Sogecable	Gestevisión Telecinco
Cintra	Telefónica móviles	Endesa
FCC	Unión Fenosa	Indra

6. Delegación y voto electrónico

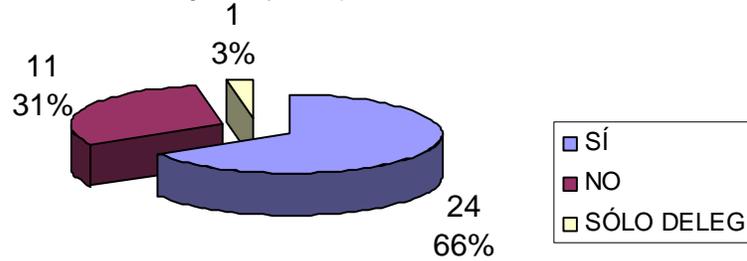
De las 35 empresas sometidas a análisis en este estudio, 25 de ellas contemplan la posibilidad de delegación y voto por medios telemáticos, si bien no en todas se ha ejercido.

De la comparación con los datos de las Juntas del año pasado vemos que la tendencia es positiva, pues el año pasado 20 empresas del Ibex permitían la delegación y/o voto por medios electrónicos, y en el 2005 son 25 las compañías que lo contemplan. De ellas, 17 compañías han recibido votos

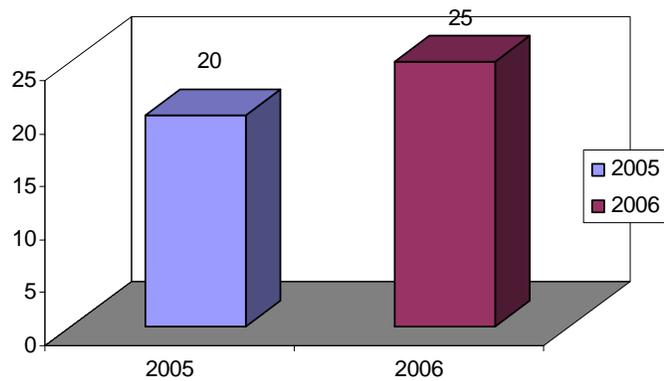
por estos medios, 5 no han recibido ninguno a pesar de tener disponible esa posibilidad, y 2 no han proporcionado datos al respecto. Otra compañía todavía no ha celebrado su JGA. En este sentido, son de destacar algunas de las iniciativas en lo relativo a la promoción de la participación de los accionistas, concretamente a través del voto electrónico. Por ejemplo, BBVA y Gestevisión Telecinco enviaron una carta a sus accionistas indicándoles la existencia de esta posibilidad.



Delegación y voto por medios electrónicos



Delegación y/o voto elect



Número de delegaciones y votos electrónicos

Acciona	Iberdrola
ACS	Iberia
Altadis	Inditex
BBVA	Indra
Banco Popular	NH Hoteles
Banco Sabadell	Prisa
Bankinter	REE
BSCH	Repsol
Cintra	Sacyr
Endesa	Sogecable
Ferrovial	Telecinco
Gamesa	Unión Fenosa

Abertis permite delegar por medios electrónicos, pero no votar.

El número de personas que ha delegado o emitido su voto por medios electrónicos es de 2.500 (no se disponen datos de cuatro compañías).



Compañía con mayor número de personas que han delegado o votado por medios telemáticos: 989 (Bankinter).

Compañía con mayor número de acciones que han delegado o votado por medios telemáticos: 657.337 (Santander).

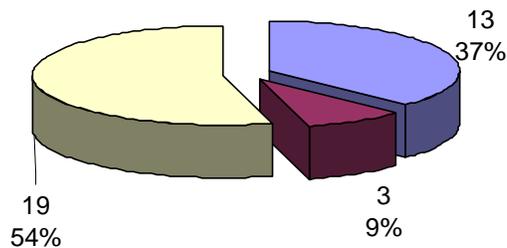
Compañía con mayor porcentaje de capital social que ha delegado o votado por medios electrónicos es superior: 0,54% (Banco Sabadell).

Bankinter ha recibido por medio de móvil 229 votos, que representan un 0,02% del capital social.

7. Asistencia remota y voto en tiempo real a través de la web corporativa.

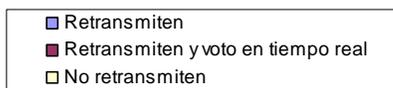
Dieciséis compañías han facilitado la asistencia a la JGA a través de su página web corporativa, de las cuales

tres han permitido votar a través de ella en tiempo real durante la celebración de la misma.



Voto en tiempo real a través de web:

Cintra
Ferrovia
ACS



8. Resultado de la votaciones

Respecto a la publicación del quórum de asistencia en la página de las compañías, a fecha de publicación de este informe, sólo había 20 que lo había hecho, el mismo número que

para el caso de la publicación del resultado de las votaciones de los acuerdos, aunque algunas compañías apuntaron que se irían introduciendo.



Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo

Esta parte del informe no pretende ser un análisis exhaustivo de los aspectos recogidos en el Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo, sino una primera toma de contacto con las medidas introducidas por el Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo en lo que atañe a las recomendaciones adoptadas para proteger los derechos del pequeño accionista, concretamente en los que se refiere a las Juntas de Accionistas.

Debido a su reciente aprobación, en mayo de este año, hay que tener en cuenta que algunas de las Juntas Generales de Accionistas se celebraron con anterioridad a su publicación. Por otro lado, las compañías se muestran prudentes a la hora de manifestarse sobre sus recomendaciones al estar siendo tenidas en consideración por los departamentos jurídicos y por las secretarías generales de los consejos.

Características del Código:

- Voluntariedad, con sujeción al principio de “cumplir o explicar”. El artículo 116 de la Ley del Mercado de Valores obliga a las sociedades cotizadas españolas a consignar en su Informe Anual de Gobierno Corporativo “el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo o, en su caso, la explicación de la falta de seguimiento de dichas recomendaciones”.
- Definiciones vinculantes: las sociedades cotizadas debe respetar el

El Grupo Especial de Trabajo creado para asesorar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en materia de armonización y actualización de las recomendaciones contenidas en los Informes Olivencia y Aldama sobre gobierno corporativo, aprobó por unanimidad con fecha de 19 de mayo de 2006 la propuesta de Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo y unas recomendaciones complementarias dirigidas al Gobierno, a la CNMV y a las instituciones financieras españolas.

Se recomienda a la CNMV que no se les exija el cumplimiento a aquellas sociedades cotizadas que decidan voluntariamente seguir las Recomendaciones del Código Unificado, hasta la presentación en 2008 de los Informes Anuales de Gobierno Corporativo correspondientes al ejercicio 2007.

significado atribuido a los conceptos contenidos en este Código

- Evaluación por el Mercado: corresponde a los accionistas, a los inversores y, en general, a los mercados valorar las explicaciones que las sociedades cotizadas den sobre el grado de cumplimiento de las recomendaciones.

- Generalidad: está dirigido a la generalidad de las sociedades cotizadas, con independencia de su tamaño y nivel de capitalización.

Recomendación 1



Que los Estatutos de las sociedades cotizadas no limiten el número máximo de votos que pueda emitir un mismo accionista, ni contengan

En relación a este punto nos debemos remitir a lo ya apuntado en el punto 3 sobre derecho a asistencia, en el que se recogen las acciones mínimas que son requeridas para asistir a la Junta General de Accionistas, si bien no quiere decir esto que no pueda votar, ya que puede hacerlo mediante delegación en algún otro accionista, de forma que se cumpla con esos mínimos.

Un aspecto importante es el de las limitaciones del derecho al voto a los accionistas que representen un porcentaje concreto del capital social, normalmente un 10%, los cuales no podrán ejercer el derecho al voto de las

otras restricciones que dificulten la toma de control de la sociedad mediante la adquisición de sus acciones en el mercado.

acciones que excedan de ese porcentaje del capital social.

Estas medidas pretenden evitar las medidas de blindaje para garantizarse el poder en las Juntas, tratando de eliminar las medidas antiopa. La intención de esta iniciativa es establecer el principio de “una acción, un voto”, que va en beneficio de aquellos que no tienen el número mínimo de acciones para poder acudir a la Junta y votar.

Así, once compañías contienen en sus estatutos una limitación al derecho al voto, que van desde el 10% en algunos casos, hasta el 3% en otros.

<i>Compañía</i>	<i>Limitación estatutaria</i>
Acerinox	10%
Altadis	10%
Banco Popular	10% (se eliminará en 2007)
Banco Sabadell	10%
Enagas	5%
Endesa	10%
Iberdrola	10%
NH Hoteles	10%, salvo que un accionista detente más del 75% de los votos
REE*	3%
Repsol	10%
Telefónica	10%

* Según artículo 34 de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico

Con carácter general, con excepciones.

Recomendación 3

Que, aunque no lo exijan de forma expresa las Leyes mercantiles, se sometan a la aprobación de la Junta General de Accionistas las operaciones que entrañen una modificación estructural de la sociedad y, en particular, las siguientes:

a) La transformación de sociedades cotizadas en compañías holding, mediante “filialización” o incorporación a entidades dependientes de



- actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad, incluso aunque ésta mantenga el pleno dominio de aquéllas;**
- b) La adquisición o enajenación de activos operativos esenciales, cuando entrañe una modificación efectiva del objeto social;**
- c) Las operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la sociedad.**

Las compañías, debido a la reciente aprobación del código, sostienen que no están en condiciones de manifestarse sobre el mismo, puesto que todavía están estudiándolo y valorándolo. Así, muchas compañías han rehusado hacer comentarios sobre algunas de las recomendaciones contenidas en él.

Con relación a este punto, cuatro de ellas sostienen que se cumple con la recomendación, y ocho dicen que en el último ejercicio no se ha dado en la práctica ninguna de las situaciones contenidas en esta recomendación, de las cuales dos apuntan que en tal caso se cumpliría con este punto, y una de ellas asegura que los Estatutos así lo contemplan.

Recomendación 4

Que las propuestas detalladas de los acuerdos a adoptar en la Junta General, incluida la información a que se refiere la recomendación 28, se hagan públicas en el momento de la publicación del anuncio de la convocatoria de la Junta.

Recomendación 28

Que las sociedades hagan pública a través de su página web, y mantengan actualizada, la siguiente información sobre sus consejeros:

- a) Perfil profesional y biográfico;**
- b) Otros Consejos de administración a los que pertenezca, se trate o no de sociedades cotizadas;**
- c) Indicación de la categoría de consejero a la que pertenezca según corresponda, señalándose, en el caso de consejeros dominicales, el accionista al que representen o con quien tengan vínculos.**
- d) Fecha de su primer nombramiento como consejero en la sociedad, así como de los posteriores, y;**
- e) Acciones de la compañía, y opciones sobre ellas, de las que sea titular.**

Todas las compañías del estudio aseguran que las propuestas de acuerdo sometidas a consideración de la Junta General son publicadas en el momento de la convocatoria de la misma.

La información sobre Consejeros se recoge en la web (categoría del consejero, las acciones que detenta y la fecha de nombramiento) y otros aspectos están contenidos en los Códigos de Buen Gobierno.



Recomendación 5

Que en la Junta General se voten separadamente aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes, a fin de que los accionistas puedan ejercer de forma separada sus preferencias de voto. Y que dicha regla se aplique, en particular: a) Al nombramiento o ratificación de consejeros, que deberán votarse de forma individual;
b) En el caso de modificaciones de Estatutos, a cada artículo o grupo de artículos que sean sustancialmente independientes.

Sobre este punto ya se ha comentado anteriormente en el apartado 5 relativo

a la votación de los puntos del orden del día.

Recomendación 6

Que las sociedades permitan fraccionar el voto a fin de que los intermediarios financieros que aparezcan legitimados como accionistas, pero actúen por cuenta de clientes distintos, puedan emitir sus votos conforme a las instrucciones de éstos.

De las compañías consultadas, 23 sostienen que este extremo ya se permite, 1 que no, 1 que no está prohibido por los estatutos y el resto no se pronuncian al respecto.

Algunas compañías solicitan alguna mayor precisión y claridad a la hora de desarrollar esta recomendación

Recomendación 27

Que la propuesta de nombramiento o reelección de consejeros que se eleven por el Consejo a la Junta General de Accionistas, así como su nombramiento provisional por cooptación, se aprueben por el Consejo:

- a) A propuesta de la Comisión de Nombramientos, en el caso de consejeros independientes.***
- b) Previo informe de la Comisión de Nombramientos, en el caso de los restantes consejeros.***

Dicha recomendación, según fuentes de las compañías, se lleva a cabo de esta forma por 25, una de ellas sostiene que, si bien no se cumple, "se ha modificado el reglamento de la Junta para incluir la función en la comisión de nombramiento y retribuciones". Otra dice que "se nombran a propuesta de consejo de administración a instancia de la comisión de nombramientos y

retribuciones". Una tercera, que "los consejeros independientes son propuestos por accionistas mayoritarios y pasan por comisión de nombramientos, y el resto pasa previamente por comisión de nombramientos". Por último, otra comunica que "el presidente trasmite la propuesta a la comisión en el caso de consejeros independientes, y en el caso de los otros consejeros sí se



cumple". El resto de las compañías no se manifiestan.

Recomendación 40

Que el Consejo someta a votación de la Junta General de Accionistas, como punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, un informe sobre la política de retribuciones de los consejeros. Y que dicho informe se ponga a disposición de los accionistas, ya sea de forma separada o de cualquier otra forma que la sociedad considere conveniente.

Sólo una compañía recogía dentro de los puntos del orden del día la votación consultiva del informe de retribuciones de los consejeros, en sentido estricto.

Pero hay que tener en cuenta fórmulas similares por parte de algunas cotizadas, como son las siguientes:

- "En efecto, como punto separado del orden del día de la Junta General Ordinaria se somete cada año a votación de los accionistas la fijación de la retribución de los miembros del Consejo de Administración y de la Dirección General, referenciada a los resultados del ejercicio".
- Se somete a aprobación el plan retributivo del consejo
- Bajo la fórmula "información a la junta sobre el informe anual de gobierno corporativo".

Una de las empresas ha manifestado su intención de recogerlo así para el próximo año.

RECOMENDACIONES

Tras los resultados de este informe, fruto de la asistencia a Juntas y las respuestas dadas por las compañías objeto del mismo, podemos establecer algunas conclusiones a modo de recomendaciones a seguir, o acciones a evitar.

1. Incentivar la participación presencial.

A través de mecanismos como la prima de asistencia a la Junta u otros, así como promover la participación de los inversores institucionales, cuyas opiniones pueden ser de interés para los pequeños accionistas.

2. Publicar claramente en la convocatoria la fecha de la celebración de la Junta.

Debido a los planteamientos hechos durante el turno de intervenciones por parte de los accionistas, en relación a la confusión que puede crear en el accionista, se recomienda la publicación clara de la fecha de la primera y segunda convocatoria. En este sentido, sería adecuado hacer la indicación de en qué convocatoria se prevé que se celebre, junto con el anuncio de las



fechas (algunas compañías incluyen la previsión de la fecha a final de la convocatoria, con lo que puede dar lugar a que pase desapercibida).

3. Incluir todos los derechos de los accionistas en la convocatoria.

Respecto a la publicación de la convocatoria, sería recomendable la inclusión de los derechos de los accionistas de forma clara, así como las consecuencias del no ejercicio del mismo, como son la renuncia a sus derechos políticos.

4. No mezclar asuntos en los distintos puntos del orden del día.

Para permitir al accionista votar sobre cada tema que es de su interés, de forma individualizada y manifestando de forma inequívoca su opinión, uno de los aspectos clave, es que los asuntos que se refieran a aspectos distintos, se contengan en puntos separados del orden del día.

5. Votar de forma separada el nombramiento o reelección de los Consejeros, así como las modificaciones de los artículos de los Estatutos de las sociedades.

Cuando en alguno de los puntos que se está sometiendo a aprobación de la Junta sea el nombramiento o reelección de varios consejeros, se debe votar cada uno de forma separada, de forma que permita a los accionistas pronunciarse sobre cada uno de ellos de forma individualizada. Respecto a las modificaciones estatutarias, recomendamos que cada artículo se vote de forma separada igualmente. Esta es una de las recomendaciones recogidas expresamente en el Código Unificado de Gobierno Corporativo.

6. Complemento de convocatoria.

De conformidad con el artículo 97.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, en la redacción establecida por la Ley de 19/2005, de 14 de noviembre, sobre la Sociedad Anónima Europea domiciliada en España, los accionistas que representen al menos el cinco (5%) del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de la Junta General incluyendo uno o más puntos en el orden del día.

Parece adecuado, para facilitar el ejercicio de este derecho por parte de los accionistas minoritarios, reducir el requisito del 5%, por la dificultad que puede suponer para el minorista reunir ese porcentaje.

7. Eliminar las restricciones del derecho al voto.

La exigencia para asistir y votar en la Junta de un mínimo de acciones, es un hecho que entorpece la participación de los pequeños accionistas que desean ejercer su derecho al voto pero no cumplen con ese mínimo. Otra de las recomendaciones más importantes sería, por tanto, la de asegurar el principio de *un derecho, un voto*, de forma de que no se establezca un límite máximo de votos a ejercitar por un mismo accionista. En este



sentido se pronuncia el Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo en la recomendación 1.

8. Asistencia remota.

La posibilidad de asistir a la Junta a través de la web es uno de los mecanismos más interesantes para fomentar la participación de las compañías en la vida social, que permite a los accionistas que se encuentran, incluso en países extranjeros, mantenerse informado y en contacto con los administradores y con la marcha de la sociedad. Se debe incrementar el número de empresas que permiten votar a través de la web en tiempo real, muy escaso todavía.

9. Potenciar la delegación y el voto electrónico.

Si bien ha aumentado el número de compañías que permiten emitir el voto por medios telemáticos, todavía no está permitido en todas ellas. En algunas de las que lo permiten, no se ha producido ningún voto por este medio, por lo que parece necesario dar a conocer y facilitar este sistema. Según han manifestado, dos empresas se han puesto en contacto directamente con sus accionistas para informarles de esta posibilidad (además de la correspondiente publicación en la convocatoria y en la web del derecho a voto de esta forma).

10. Potenciar el uso de la web, con una organización de la información actualizada, más clara a la hora de la navegación por ella.

En algunos casos existe dificultad en localizar el apartado de para Accionistas e Inversores, y otras, ya en ese apartado, la organización no facilita la localización de la información requerida. Incluir en la web el quórum y los resultados de las votaciones.