ÍNDICE

INTRODUCCIÓN. Por Javier García de Enterría. 1

CAPÍTULO I EL ACTIVISMO ACCIONARIAL EN EL MARCO DEL MODERNO DERECHO DE SOCIEDADES. Por Fernando Rodríguez Artigas 5

1. CONCEPTO Y CLASES DE ACTIVISMO EMPRESARIAL 9
2. DEL ABSENTISMO DE LOS ACCIONISTAS COMO UNA DE LAS CAUSAS DEL «ACTIVISMO ACCIONARIAL» 10
3. DE LOS INTENTOS PARA REVITALIZAR LA JUNTA GENERAL 12

3.1. De los derechos de los accionistas 13
3.2. Del ejercicio de algunos derechos del socio mediante Tecnologías de la Información y Comunicación (TICs) 13
3.3. De la ampliación de las competencias de la junta 15
3.4. Otros instrumentos para la revitalización de la junta 16

3.4.1. La página web 16
3.4.2. Foro electrónico de accionistas 16
3.4.3. Las asociaciones de accionistas 17
3.4.4. Otros instrumentos de comunicación 17
3.4.5. El derecho a conocer la identidad de los accionistas 18

4. DE LA PARTICIPACIÓN DE LOS INVERSORES INSTITUCIONALES EN EL «ACTIVISMO ACCIONARIAL» 19

4.1. La pasividad de los Inversores Institucionales 19
4.2. El «activismo accionarial» de los Inversores Institucionales y, en particular, de los Fondos de inversión alternativos (*Hedge Funds*) 20
4.3. El concepto de Inversor Institucional en la Directiva 2017/828/UE, de 17 de mayo, del Parlamento Europeo y del Consejo, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas 20

BIBLIOGRAFÍA 22

CAPÍTULO II EL ACTIVISMO ACCIONARIAL EN LA EVOLUCIÓN LEGISLATIVA RECIENTE. Por Francisco Uría Fernández 25

1. CONTEXTO 29
2. ACTIVISMO ACCIONARIAL Y DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS EN LA EVOLUCIÓN LEGISLATIVA RECIENTE 31

2.1. La evolución reciente de las reglas de gobierno corporativo en Estados Unidos 31

2.2. El Derecho de sociedades, el gobierno corporativo y los derechos de los accionistas en la evolución reciente de la normativa europea ... 33
2.3. Algunas normas europeas en materia de fomento de la participación accionarial ... 36
2.4. Activismo accionarial y legislación española de sociedades ... 38

3. EL ALCANCE Y LOS LÍMITES DEL ACTIVISMO ACCIONARIAL. LA RESPUESTA DE LAS EMPRESAS EN EL MARCO REGULATORIO ... 39
4. EL CASO PARTICULAR DE LAS SOCIEDADES REGULADAS: ¿CABE EL ACTIVISMO ACCIONARIAL EN ESTE TIPO DE COMPAÑÍAS? ... 41
5. CONCLUSIONES ... 43
BIBLIOGRAFÍA ... 44

CAPÍTULO III EL ACTIVISMO ACCIONARIAL Y SU POTENCIAL CONFLICTO CON LOS VALORES CORPORATIVOS. Por Edward O'Loghlen Velicia ... 45

1. INTRODUCCIÓN AL ACTIVISMO ACCIONARIAL ... 49
2. RAZONES PARA SU CRECIMIENTO ... 50
3. METODOS DE ACTUACIÓN ... 52
4. EL ACTIVISMO EN EUROPA Y EN ESPAÑA ... 54
5. ESTRATEGIAS DE DEFENSA ANTE UN ATAQUE DE ACTIVISTAS ... 56
6. EL POSIBLE CONFLICTO ENTRE VALORES Y ACTIVISMO ... 57
7. CONCLUSIÓN ... 59
BIBLIOGRAFÍA ... 60

CAPÍTULO IV LAS ASOCIACIONES DE ACCIONISTAS. Por Jesús Quijano González ... 63

1. INTRODUCCIÓN: FUNCIÓN Y SIGNIFICADO DE LA FIGURA ... 67
2. TIPOLOGÍA Y EXPERIENCIAS DE ASOCIACIONES DE ACCIONISTAS ... 69
3. LAS ASOCIACIONES DE ACCIONISTAS EN ESPAÑA ... 72

3.1. Antecedentes y evolución ... 72
3.2. El régimen jurídico vigente ... 76

4. LAS ASOCIACIONES DE ACCIONISTAS EN LA REALIDAD SOCIETARIA ... 79

CAPÍTULO V LA IDENTIFICACIÓN DE LOS ACCIONISTAS EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS. Por Antonio B. Perdices Huetos ... 81

1. IDENTIFICACION DE ACCIONISTAS Y ACTIVISMO ACCIONARIAL ... 85

1.1. El activismo accionarial provocado ... 85
1.2. La crisis del carácter anónimo de la sociedad cotizada ... 85
1.3. Marco normativo de la identificación del accionista (2010-2011-2014-2019) ... 86

2. EL DERECHO DE LA SOCIEDAD A CONOCER LA IDENTIDAD DE SUS SOCIOS ... 87

2.1 ¿Por qué un derecho de la sociedad cotizada a conocer al accionista y al beneficiario último? ... 87
2.2. El derecho de la sociedad a conocer a los accionistas legitimados [art. 497 LSC (2019)] ... 88
2.3. El derecho de la sociedad a conocer a los beneficiarios últimos [art. 497 bis LSC (2019)] ... 89
2.4. Otras cuestiones: protección de datos y uniformidad e interoperabilidad transfronteriza ... 91

3. EL DERECHO DE LOS ACCIONISTAS A CONOCER LA IDENTIDAD DE SUS CONSOCIOS ... 92

3.1. Quién, frente a quién y sobre quién se informa . . . 92
3.2. Condiciones de ejercicio del derecho . . . 93
3.3. Conservación de la información . . . 94

4. EL DERECHO DE LOS TERCEROS A CONOCER LA IDENTIDAD DE LOS ACCIONISTAS DE UNA SOCIEDAD . . . 94
BIBLIOGRAFÍA . . . 96

CAPÍTULO VI LA IMPLICACIÓN DE LOS INVERSORES INSTITUCIONALES EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS. Por Antonio Roncero Sánchez . . . 97

1. INTRODUCIÓN: IMPORTANCIA CUANTITATIVA Y CUALITATIVA DE LA PARTICIPACIÓN DE LOS INVERSORES INSTITUCIONALES EN EL CAPITAL DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS . . . 101
2. FOMENTO DE LA IMPLICACIÓN DE LOS INVERSORES INSTITUCIONALES . . . 103

2.1. El impulso de la Unión Europea: deberes de actuación de los inversores institucionales a tenor de la Directiva UE 2017/828. En particular, la elaboración de una política de implicación . . . 103
2.2. Transposición al Derecho español de la Directiva UE 2017/828 . . . 106

3. LUCES Y SOMBRAS DE LA IMPLICACIÓN DE LOS INVERSORES INSTITUCIONALES EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS . . . 109
BIBLIOGRAFÍA . . . 113

CAPÍTULO VII ESTRATEGIAS ACCIONARIALES EN EL EJERCICIO DEL VOTO: EL *EMPTY VOTING* O VOTO VACÍO. Por Sebastián Cuenca Miranda . . . 115

1. INTRODUCCIÓN . . . 119
2. EL DERECHO DE VOTO Y EL *DECOUPLING* . . . 120
3. FORMAS MÁS HABITUALES DE CONSTRUIR UNA SITUACIÓN DE VOTO VACÍO . . . 122

3.1. El préstamo de acciones . . . 122
3.2. La captura de la fecha de registro . . . 124
3.3. Los *equity swaps* . . . 126

4. VOTO VACÍO Y *NEGATIVE VOTING* . . . 126
5. LA INEXISTENCIA DE REGULACIÓN A NIVEL EUROPEO . . . 128
6. PROPUESTAS DE REFORMA PLANTEADAS ANTE EL *NEGATIVE VOTING* . . . 130
BIBLIOGRAFÍA . . . 133

CAPÍTULO VIII *PROXY SOLICITORS* Y *PROXY ADVISORS*. PAPEL E IMPORTANCIA EN LOS MERCADOS. Por Borja Miranda Johansson . . . 137

1. INTRODUCCIÓN . . . 141
2. DEFINICIÓN Y ORIGEN DEL *PROXY ADVISOR* Y *PROXY SOLICITOR* . . . 142

2.1. El *Proxy Advisor* . . . 142
2.2. El *Proxy Solicitor* . . . 143
2.3. Diferencia entre el *proxy advisor* y el *proxy solicitor* . . . 144

3. CONTRIBUCIÓN AL DESARROLLO DEL GOBIERNO CORPORATIVO INTERNACIONAL Y ESPAÑOL . . . 146

3.1. Influencia del *proxy advisor* en la decisión de voto del inversor y consiguiente resultado en la junta de accionistas . . . 149
3.2. Mayor transparencia y acercamiento con el inversor institucional promovida por el *proxy solicitor* . . . 152

4. EL PAPEL DE LOS *PROXY ADVISORS* Y LOS *PROXY SOLICITORS* EN DETERMINADOS ASPECTOS DE RELEVANCIA ACTUAL 154

4.1. Activismo accionarial 154
4.2. Importancia por los aspectos no-financieros 155

BIBLIOGRAFÍA 156

CAPÍTULO IX RESPONSABILIDADES Y LIMITACIONES DEL ACCIONISTA DE LA SOCIEDAD COTIZADA EN EL EJERCICIO DE SUS DERECHOS. Por Patricia Muñoz González-Úbeda y Matías Nuño Cervero 159

1. INTRODUCCIÓN 163
2. EL DERECHO DE LA SOCIEDAD COTIZADA A CONOCER A SUS ACCIONISTAS Y LA CORRELATIVA OBLIGACIÓN DE LOS ACCIONISTAS DE IDENTIFICARSE 163
3. LA OBLIGACIÓN DE INFORMAR SOBRE EL MODO EN QUE SE HAN EJERCIDO LOS DERECHOS POLÍTICOS (ACCIONISTAS INSTITUCIONALES Y GESTORES DE ACTIVOS) 165
4. OBLIGACIONES DEL ACCIONISTA ANTE SITUACIONES DE CONFLICTO DE INTERÉS Y OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS 166

4.1. Régimen general para las sociedades de capital 166
4.2. Régimen especial para la sociedad cotizada 166

5. OBLIGACIONES EN MATERIA DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS 169
6. OBLIGACIONES EN MATERIA DE OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN 170
7. NORMAS DE CONDUCTA EN MATERIA DE ABUSO DE MERCADO QUE AFECTAN A LOS ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD COTIZADA 172

7.1. Información privilegiada 172
7.2. Manipulación de mercado 173

BIBLIOGRAFÍA 173

CAPÍTULO X EL ACTIVISMO ACCIONARIAL EN LAS EMPRESAS DE SEGUROS. Por Luis Bermúdez Odriozola 175

1. PLANTEAMIENTO GENERAL 179
2. LAS ASEGURADORAS Y LOS VEHÍCULOS DE INVERSIÓN 180
3. EL EJERCICIO DEL ACTIVISMO ACCIONARIAL POR LAS ENTIDADES ASEGURADORAS 181

3.1. Ejercicio de la voz 182
3.2. Salida de la empresa 183
3.3. Ejercicio de la responsabilidad 183

4. LA DIRECTIVA DE DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS A LARGO PLAZO Y LAS ENTIDADES ASEGURADORAS 184
5. EL REGLAMENTO DE EJECUCIÓN (UE) 2018/1212 188

CAPÍTULO XI ANATOMÍA, FUNDAMENTO Y DESAFÍOS DEL ACTIVISMO ACCIONARIAL: UN ANÁLISIS DESDE LA EXPERIENCIA DE ESTADOS UNIDOS. Por Aurelio Gurrea Martínez 191

1. INTRODUCCIÓN 195
2. EL ACTIVISMO ACCIONARIAL EN EL MUNDO 195

2.1. El fenómeno del activismo accionarial a nivel internacional 195

2.2. El activismo accionarial en contexto: Un análisis de los factores relevantes para la comprensión del activismo accionarial en diferentes países 196

2.2.1. La dispersión del accionariado y la existencia de accionistas de control 196
2.2.2. El nivel de desarrollo del mercado de valores 198
2.2.3. La importancia de los inversores institucionales 198
2.2.4. El entorno regulatorio 199
2.2.5. Otros factores 199

3. ANATOMÍA DEL ACTIVISMO ACCIONARIAL EN ESTADOS UNIDOS 200

3.1. Perfil de los activistas y de las sociedades objetivo 200
3.2. Objetivos de las campañas de los activistas 201
3.3. Estrategias utilizadas por los activistas 202
3.4. Medidas defensivas frente al activismo accionarial 203
3.5. Efectividad del activismo accionarial 204
3.6. Efectos posteriores a una campaña de activismo accionarial 205
3.7. Implicaciones del activismo accionarial sobre las empresas y los mercados 205

3.7.1. Luces y sombras del activismo accionarial en Estados Unidos 205
3.7.2. ¿Cómo prevenir el hipotético problema de cortoplacismo generado por la existencia de activismo accionarial? 206

4. CONCLUSIONES 208
BIBLIOGRAFÍA 209