

Spread the love

La SEC publica estos días recomendaciones y orientaciones relativas a aspectos de las Junta General de Accionistas de las mercantiles supervisadas por este organismo. Comentamos aquí la [Staff Guidance for Conducting Annual Meetings in Light of COVID-19 Concerns](#). Estas orientaciones no tienen carácter normativo sino interpretativo, como la propia nota deja claro.

I Antedecentes: Juntas Generales y Proxy



Recuérdese que las sociedades mercantiles estadounidenses están reguladas por derecho estatal. Conforme a sus respectivas Leyes estatales deben -generalmente - convocar juntas anuales de accionistas. Además, cuando se trata de sociedades emisoras de valores que deben registrarse conforme al art 12 de la SEA1934, están sometidas al ordenamiento federal (legislación y regulación) que impacta directamente en algunos aspectos relativos a la celebración y voto en estas JG como, de modo muy señalado, lo relativo a la solicitud pública de representación de accionistas en las asambleas.

En efecto, las solicitudes de representación para las JGA de las entidades supervisadas por la SEC deben cumplir la normativa federal sobre declaraciones , es decir, sobre el conjunto de informaciones y posicionamientos del Consejo titular que reflejan su gestión pasada, propuestas y estrategias de futuro. Esas declaraciones son analizadas por los accionistas que las reciben y sobre todo, por las entidades intermediarias, proxy que solicitan a aquellos accionistas ser sus representantes en la JGA. También se someten a regulación federal las llamadas “tarjetas de representación” imprescindibles formalmente para que los proxy obtengan el deseado poder para asistir a las juntas y votar en ellas en nombre de los titulares de valores que confíen en ellos.

La importancia de los proxy hace que en EEUU podamos hablar de Juntas que a menudo, más que ser reuniones de accionistas, resultan en auténticas batallas entre los representantes de los propietarios. Estos intermediarios, analizadas las declaraciones e informaciones recibidas definen sus posicionamientos a favor o en contra de las estrategias del Consejo titular, y en su caso propugnan alternativas. De alguna manera, el punto álgido en estas guerras de proxy se alcanza cuando se proponen equipos directivos y de consejeros distintos para poner en marcha cambios de rumbo. Especialmente, cuando detrás de estas propuestas encontramos a grandes inversores institucionales que directamente o a través de proxy profesionales, o a través de acuerdos parasociales más o menos formalizados ostentan importantes porcentajes de votos representados, cuentan con recursos de análisis y exposición interesantes para influir sobre otros, y por tanto para lograr vencer al equipo de la administración titular.

La crisis COVID 19 se ha hecho evidente en EEUU precisamente en un momento, los primeros 3 meses del año, cuando en la mayor parte de las entidades del país se estaba procediendo a la preparación de la información para las JG, o ya la habían enviado y se trabajaba en las campañas de los proxy. En ese marco las orientaciones de la SEC frente a los retos planteados por el COVID19 están destinadas a emisores y a accionistas pero también a proxy y otro tipo de entidades que intermedian en la celebración de JG.



Primavera by M.A. Díaz

Como punto de partida la SEC recomienda que se adopten posiciones de colaboración recíproca entre los intervinientes, gestores, intermediarios, y demás afectados por los requisitos para la preparación de la JG

II Reuniones «virtuales» de la JG

En EEUU es la ley estatal la reguladora de las formas de reunión de las JG y por lo tanto le compete también ordenar o prohibir la virtualidad. O, establecer un marco en el que sea posible la reunión virtual de la JG, como así se ha hecho en la práctica general. Sobre la base de las leyes dispositivas los estatutos internos permitirán , o no, la celebración plenamente virtual, la asistencia telemática para accionistas, u otras modalidades de “virtualidad” así como sus requisitos específicos.

Debe distinguirse, fundamentalmente, entre reunión virtual y reunión híbrida de la Junta General. En el primer caso todos los participantes y asistentes a la JG se comunican a distancia. En el segundo la JG se reúne presencialmente aunque se permite la conexión a distancia de algunos participantes. Todo ello, naturalmente, previas las garantías y procedimientos establecidos en cada caso.

Debe también recordarse que, pese a que -en tanto tenemos conocimiento- todas las leyes estatales son dispositivas en esta cuestión, la virtualidad [es objeto de críticas entre los activistas](#), e incluso entre inversores institucionales que manifiestan su preocupación porque la eliminación de la JG presencial reste posibilidades de quejas [especialmente a los sectores más activistas](#) de entre los accionistas e incluso de la sociedad en su conjunto. Recordemos que algunas JG presenciales se ven acompañadas de manifestaciones públicas ante la sede de la sociedad o del lugar de reunión, que permiten visualizar y proyectar las quejas de estos activistas «sociales» . Quizás nos encontremos ahora ante un punto de inflexión, a la luz por ejemplo, de algunas declaraciones de urgencia por parte de entidades como [Glass Lewis que el 19 de marzo publicaban una actualización de su política sobre juntas virtuales, admitiendo la necesidad de que así se celebren en 2020](#). Pero esa cuestión deberá ser observada con el tiempo, una vez que el presente impacto del Covid19 pueda verse con más perspectiva.

La SEC manifiesta en esta nota, que algunos emisores están contemplando la posibilidad de llevar a cabo una reunión «virtual» de accionistas a través de Internet u otros medios electrónicos en lugar de la reunión presencial de convocatorias anteriores, o incluso en lugar de reuniones ya previstas y convocadas. El supervisor estadounidense ofrece una posición flexible.

La SEC insiste en que las divulgaciones que facilitan la votación informada de los accionistas son tan importantes para una reunión «virtual» y en una reunión «híbrida» (es decir, una reunión presencial que también permite la participación de los accionistas por medios electrónicos) como lo son para una reunión presencial. Ahora bien, en la medida en

que un emisor tenga previsto celebrar una reunión «virtual» o «híbrida», debe dotar a ese cambio de suficiente transparencia en los términos de la nota de la SEC que fundamenta esta entradilla: El emisor debe notificarlo a sus accionistas, a los intermediarios del proceso de apoderamiento y a otros participantes en el mercado, y debe incluir en la comunicación instrucciones claras sobre los detalles logísticos de la reunión «virtual» o «híbrida», incluida la forma en que los accionistas pueden acceder a ella a distancia, participar y votar en ella.

A la luz del nuevo panorama, aquellas entidades que ya remitiesen información a los accionistas pero que necesiten cambiar la fecha, lugar y hora de la reunión de la JG podrán hacerlo, conforme a estas orientaciones de la SEC, siempre y cuando **emitan una nota de prensa anunciando el cambio; que remitan el nuevo anuncio con la fecha, hora, lugar para su publicación en la base de datos EDGAR de la SEC y que lleven a cabo cuantas gestiones sean necesarias para también informar a otros intermediarios que participan en el de solicitud de representación o proxy; a los participantes del mercado; y a los reguladores como la SEC u otros a los que se sometan de ser el caso** . Además, la nota distingue dos situaciones:

- En el caso de los emisores que aún no hayan presentado y entregado sus materiales y declaraciones, esas divulgaciones deberán figurar en la declaración definitiva y en otros materiales de solicitud.
- En cuanto a los emisores que ya hayan presentado y enviado sus materiales informativos definitivos, no necesitarán enviar nuevos materiales de solicitud adicionales (ni nuevas tarjetas de apoderamiento) con el único propósito de cambiar a una reunión «virtual» o «híbrida» . Pero si deben realizar la difusión de información señalada anteriormente para anunciar el cambio en la fecha, hora o lugar de la reunión.

II Presentación de las propuestas de los accionistas cuando no pueden participar directamente en la JG

El artículo 14a-8 h) de la SEA exige que los accionistas que propongan resoluciones, o sus representantes, comparezcan y presenten sus propuestas en la reunión anual. A la luz de las posibles dificultades de estos accionistas para asistir a las reuniones en persona para presentar sus propuestas, la SEC alienta a los emisores, en la medida en que sea factible en virtud de su concreta legislación estatal, **a que proporcionen a los accionistas proponentes o a sus representantes la posibilidad de presentar sus propuestas por medios alternativos, incluso por teléfono**, durante la temporada de apoderados de 2020.

Además, en la medida en que un accionista proponente o su representante no pueda asistir a la reunión anual y presentar la propuesta debido a la imposibilidad de viajar o a otras dificultades relacionadas con COVID-19, la SEC adelanta que considerará esos motivos como “**una buena causa**» en virtud de su Regla o Rule 14a-8(h), si los emisores intentan aplicar la excepción de Regla 14a-8(h)(3) para excluir una propuesta presentada por el accionista proponente para cualquier reunión que se celebre en los dos años naturales siguientes. ([interesante explicación de esta Rule](#))



NYC_by Jara IPM

La [Regla 14a-8](#) permite a los accionistas que posean una cantidad relativamente pequeña de valores, que su propuesta figure reflejada junto a las propuestas de la dirección (Consejeros y altos ejecutivos titulares) en las declaraciones e información que se envían a los accionistas, de modo que esa propuesta de minoritarios pueda ser presentada a votación en la JG. **Se trata de un procedimiento bastante utilizado ya que proporciona una vía de comunicación entre los accionistas y la sociedad, así como entre los propios accionistas.**

La Regla 14a - 8 exige que la sociedad incluya las propuestas de los minoritarios, pero permite algunas excepciones. No será necesario someter a votación la propuesta cuando el accionista incumple los requisitos de la propia Regla . Por ejemplo Regla 14-a-8 (h) que, entre otros exige que el proponente acuda a la JG para exponer su propuesta, y esta excepción a su vez se somete a límites como es la “buena causa” o causa razonable para no asistir .

En conjunto, la SEC clarifica cómo deben adaptarse las entidades al COVID-19 en los

momentos preliminares y preparatorios de las Juntas Generales y de las campañas de solicitud representación pública a los accionistas.