

Derecho a identificar a los ‘beneficiarios últimos’ (art. 497 bis LSC), transmisión de información y facilitación del ejercicio de los derechos de los socios

Alberto Díaz Moreno

Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad de Sevilla
Consejero académico de Gómez-Acebo & Pombo

La Ley 5/2021, siguiendo las pautas marcadas por la Directiva 2007/36/CE, ha introducido en la Ley de Sociedades de Capital un conjunto de normas relativas al derecho a identificar a los beneficiarios últimos, a la transmisión de información entre la sociedad y sus accionistas y a la facilitación a éstos del ejercicio de sus derechos.

1. Planteamiento

La Ley 5/2021, de 12 de abril, ha introducido un nuevo artículo 497 bis en la Ley de Sociedades de Capital (LSC). Siguiendo la norma general (art. 2.1 del Código Civil), esta modificación entró en vigor a los veinte días de la publicación de la Ley 5/2021 en el *Boletín Oficial del Estado* (disp. final quinta), esto es, el 3 de mayo del 2021.

Como indica en su preámbulo, la Ley 5/2021 viene a transponer al ordenamiento español la Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo del 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomen-

Advertencia legal: Este análisis sólo contiene información general y no se refiere a un supuesto en particular. Su contenido no se puede considerar en ningún caso recomendación o asesoramiento legal sobre cuestión alguna.

N. de la C.: En las citas literales se ha rectificado en lo posible —sin afectar al sentido— la grafía de ciertos elementos (acentos, mayúsculas, símbolos, abreviaturas, cursivas...) para adecuarlos a las normas tipográficas utilizadas en el resto del texto.

Maquetación: Rosana Sancho Muñoz • Diseño: José Ángel Rodríguez León y Ángela Brea Fernández

to de la implicación a largo plazo de los accionistas¹. En particular, y por lo que respecta a los temas que se abordan en estas líneas, han de tenerse en cuenta especialmente los artículos 3 bis a 3 quater de la Directiva 2007/36/CE, introducidos en ésta por la Directiva 2017/828 (a efectos de facilitar la exposición, y salvo que otra cosa se señale expresamente, cuando se mencione la Directiva 2007/36/CE —o, simplemente, la «directiva»—, se estará haciendo referencia a este último texto tal y como quedó modificado por la Directiva 2017/828).

En este documento nos ocuparemos, de manera sintética, de tres cuestiones reguladas en la Directiva 2007/36/CE que han tenido reflejo en la modificación operada en la Ley de Sociedades de Capital por la Ley 5/2021: a) la identificación de los llamados *beneficiarios últimos* (nuevo art. 497 bis); b) la transmisión de información entre sociedades emisoras y accionistas (nuevos arts. 520 bis, 520 ter y 524 bis); c) la facilitación del ejercicio de los derechos de los accionistas (nuevos arts. 522 bis, 524 bis y 527 bis).

2. Derecho a identificar a los beneficiarios últimos

2.1. Ideas previas

La Ley 5/2021 ha dado también nueva redacción al artículo 497 de la Ley de Sociedades de Capital, relativo al derecho que asiste a la sociedad emisora (y a las asociaciones de accionistas y a los accionistas minoritarios que cumplan con los requisitos legalmente establecidos) a conocer la identidad de los accionistas². Pues bien, es importante recordar que ese derecho (el recogido en el art. 497 LSC) constituye la base sobre el que se apoya el derecho a identificar a los beneficiarios últimos, como demuestra la dicción del primer párrafo del primer apartado del artículo 497 bis y, especialmente, su último inciso: «En el supuesto de que la entidad o persona legitimada como accionista en virtud del registro contable de las acciones sea una entidad intermediaria que custodia dichas acciones por cuenta de beneficiarios últimos o de otra entidad intermediaria, *el derecho a conocer la identidad de los accionistas regulado en el artículo anterior comprenderá también el derecho a conocer la identidad de dichos beneficiarios últimos*» (la cursiva es nuestra).

En efecto, el nuevo artículo 497 bis trata de tomar en consideración el hecho de que, con frecuencia, los inversores se relacionan con las sociedades cotizadas emisoras a

¹ Sobre los aspectos de esta directiva que se corresponden materialmente con los temas tratados en estas líneas puede consultarse el documento «Directiva (UE) 2017/828: identificación de los accionistas, transmisión de información y facilitación del ejercicio de los derechos de los socios», accesible en <https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2018/03/directiva-ue-2017-828-identificacion-de-los-accionistas-transmision-de-informacion-y-facilitacion-del-ejercicio-de-los-derechos-de-los-socios.pdf>.

² Sobre esta modificación concreta puede consultarse el documento «Derecho a conocer la identidad de los accionistas (art. 497 de la Ley de Sociedades de Capital)», accesible en https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2021/05/Derecho_conocer_la_identidad-1.pdf.

través de verdaderas «cadenas de intermediarios». Ello significa que, a menudo, quien ostenta la condición legal de socio (y quien, por tanto, se encuentra formalmente legitimado para ejercer los derechos correspondientes a tal estatus) no coincide con el «inversor real» (con quien efectivamente asume el riesgo económico de la inversión), esto es, con el «beneficiario último» en términos de la Ley de Sociedades de Capital. Precisamente, en atención a esta situación, la ley —en línea con el espíritu de la Directiva 2007/36/CE— establece que el derecho a conocer la identidad de los accionistas comprende el de conocer la identidad de dichos «beneficiarios últimos».

2.2. Racionalidad de la nueva regulación

Explica el preámbulo (IV) de la Ley 5/2021 que «la peculiaridad de los mercados regulados en España, como es la bolsa de valores, es que son sistemas de tenencia indirecta de acciones y de doble escalón. Derivado de todo lo anterior, no es infrecuente que el accionista formal reconocido en el registro no se corresponda con el beneficiario real último de los derechos económicos y políticos asociados a dichas acciones. Éste es el caso, por ejemplo, de los inversores finales que no disponen de una cuenta como entidad participante en el depositario central de valores y que adquieren acciones a través de las entidades financieras intermediarias. En estos casos, la entidad intermediaria actúa en nombre propio pero por cuenta de esos inversores, que son sus clientes, y que soportan el riesgo de la inversión».

En realidad, probablemente la situación no sea exclusiva de los llamados *sistemas de «tenencia indirecta» de acciones* ni se encuentre unívocamente vinculada con la organización del sistema registral en un «doble escalón». En efecto, la existencia de una disociación entre los sujetos que, apareciendo legitimados formalmente como socios, prestan servicios de gestión de acciones o de mantenimiento de cuentas de valores por cuenta de otras personas (*vide* la definición de *intermediario* en el art. 2d de la Directiva 2007/36/CE) y aquellos otros que son, en rigor, los inversores finales (esto es, los que asumen el riesgo y son, por tanto, los titulares reales del interés) parece factible al margen de que el sistema legal sea encuadrable —con mayor o menor acierto y con mayor o menor precisión— en una u otra categoría. En suma: en términos generales, nada parece impedir que quien resulta legitimado frente a la sociedad para el ejercicio de los derechos de socio (en el caso español, por aparecer como titular inscrito en los registros contables: art. 13 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores —LMV—; art. 34.2 RD 878/2015, de 2 de octubre) no sea, en realidad, el sujeto en cuyo interés se actúa y por cuya cuenta se ejercen (o deben ejercerse) tales derechos.

Ello significa que, al menos en un sistema como el español en el que la sociedad ha de tener por socio al formalmente legitimado en virtud de los registros contables, no basta con atribuir a la sociedad el derecho a conocer la identidad de los accionistas (de los accionistas en sentido «formal») para lograr —en términos materiales y efectivos— el

objetivo de facilitar a los socios el ejercicio de sus derechos y de favorecer su implicación en la marcha de la sociedad. De ahí que el mandato nuclear del nuevo artículo 497 bis de la Ley de Sociedades de Capital gire en torno a la circunstancia descrita: el derecho a conocer la identidad de los accionistas (reconocido en el art. 497 LSC) comprende también el derecho a conocer la identidad de los llamados *beneficiarios últimos* (entendiéndose por tales las personas —o la persona— por cuenta de quienes —directamente o a través a de una cadena de intermediarios— actúa la entidad intermediaria legitimada como accionista en virtud de los registros contables: art. 497 bis.2).

En suma: la existencia de uno o varios intermediarios no puede comportar opacidad, de tal manera que la sociedad (y, en el sistema español, también otros sujetos que reúnan ciertos requisitos) debe estar en condiciones de saber quién es el sujeto que se encuentra «al final de la cadena», esto es, quién es la persona en cuyo interés actúa en nombre propio el primer intermediario (titular formal y, por tanto, legitimado para ejercer los derechos de socio).

Por supuesto, el legislador español podría haber optado por dar cumplimiento sustancial al mandato de la Directiva 2007/36/CE acometiendo cambios legislativos de otra significación. Por ejemplo, alterando el concepto de 'accionista' (pero *vide infra*, 2.5) para comprender en él —a los efectos de las normas relativas a su identificación, a la transmisión de información y a la facilitación del ejercicio de sus derechos— a los beneficiarios finales o efectivos. La opción finalmente seguida —que se antoja acertada y que tiene un «resultado (casi) equivalente» con menor repercusión sobre el conjunto del sistema— ha sido la de dictar normas de rango legal que, sin atribuir la condición formal de accionista a efecto alguno a los inversores finales, sin embargo confieren a las sociedades emisoras el derecho a conocer la identidad de éstos y prevén con respecto a tales «accionistas reales» la transmisión de información y la facilitación del ejercicio de sus derechos en los términos previstos en la directiva para los accionistas. Ello, naturalmente, no afectará a la legitimación para el ejercicio de los derechos inherentes a la condición de socio, que permanecerá en el fiduciario o intermediario (*infra*, 2.5).

2.3. Contenido y titulares del derecho y forma de ejercicio

Como se apuntó más arriba (*supra*, 2.1) el reconocimiento del derecho específico recogido en el artículo 497 bis no supone, en el esquema adoptado por el legislador español, más que la previsión de la extensión del derecho a conocer la identidad de los accionistas a los «beneficiarios últimos» (inversores reales). Por tanto, hay que entender que la información que se ha de suministrar será la misma indicada en el artículo 497 (conclusión que, por otra parte, se corresponde con el sistema del artículo 3 bis de la Directiva 2007/36/CE).

El artículo 497 *bis* atribuye en primer lugar a la sociedad cotizada el derecho a identificar a los beneficiarios últimos. Igual que sucede con el reconocido en el artículo 497, el mismo derecho debe entenderse atribuido —en virtud de lo dispuesto en la nueva disposición adicional decimotercera de la Ley de Sociedades de Capital— a las sociedades anónimas con acciones admitidas a negociación en sistemas multilaterales de negociación (SMN). La facultad mencionada se puede ejercer solicitando la información necesaria directamente a la entidad intermediaria o indirectamente por medio del depositario central de valores (Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores —Iberclear—: *cfr.* disp. adic. sexta LMV).

En paralelo con el artículo 497 —y en idénticas condiciones—, el mismo derecho se reconoce a las asociaciones de accionistas y a los accionistas minoritarios, con la diferencia de que estos sujetos han de solicitar la identificación de los beneficiarios últimos necesariamente de manera indirecta por medio del depositario central de valores.

En cualquiera de los dos casos, la respuesta de la entidad intermediaria (de la última entidad intermediaria) se dirigirá directamente al solicitante (esto es, no se remitirá por conducto del depositario central ni siquiera cuando hubiera recibido la solicitud por esta vía).

2.4. Cadenas de intermediarios

La ley se ocupa específicamente (art. 497 *bis*.3) del caso en que existan varias entidades intermediarias «custodiando» las acciones de un mismo beneficiario último (aunque a veces se sigue hablando de *cadenas de custodia*, dada la general desmaterialización de los valores mobiliarios cotizados, ya no suele existir *custodia* de títulos en sentido estricto).

Típicamente, cuando existen estas cadenas de intermediarios, el primero de ellos (que no sea la entidad que lleva el registro de valores) es el único que consta formalmente en los registros contables como socio frente al emisor —quien, por ello, generalmente ignora en estos casos la identidad del inversor final—. Los demás intermediarios participantes en la cadena sólo se relacionan con los eslabones inmediatamente anterior y posterior, de tal forma que sus derechos y obligaciones se dirimen en este ámbito limitado. El inversor final, esto es, el «beneficiario último» (posiblemente radicado en un Estado diferente al del emisor), se encuentra vinculado, por tanto, con el último intermediario y no directamente con la compañía emisora, la cual no puede conocer la identidad de dicho beneficiario último simplemente acudiendo a los registros. Básicamente, en este contexto los valores se anotan en los registros de una entidad (normalmente, un depositario central de valores o, en su caso, una entidad participante cuando el sistema es de «doble escalón») a nombre de un titular (A) en cuyos registros, a su vez, los valores pueden estar anotados a nombre de otro operador o

intermediario (B) en cuyos libros los valores se encuentran anotados a nombre de otros intermediarios (C y D) y, así, sucesivamente, hasta llegar al inversor final (que sólo aparece formalmente como titular en los registros del último intermediario).

En estos supuestos cada intermediario transmitirá a los restantes la solicitud cursada por la sociedad emisora (o, aunque la ley no las mencione en este contexto, por las asociaciones de accionistas o por los accionistas minoritarios: *supra*, 2.3), de manera que la sociedad intermediaria que posea efectivamente la información solicitada sobre el beneficiario último la transmitirá directamente (*supra*, 2.3) y sin demora al solicitante (*cfr.* art. 3 bis.3 Directiva 2007/36/CE).

2.5. *Mantenimiento del sistema de legitimación propio de los valores representados en anotaciones en cuenta*

Es importante resaltar, en relación con todo lo dicho, que la ley española ha optado por no alterar ni el concepto de accionista ni el régimen propio de legitimación para el ejercicio de los derechos de participación social representados mediante anotaciones en cuenta. De ahí que se establezca expresamente (apdo. 4 del art. 497 bis) que el conocimiento por la sociedad emisora (o por los demás solicitantes autorizados) de la identidad del beneficiario último no afectará en modo alguno a la titularidad ni al ejercicio de los derechos económicos y políticos que correspondan a la entidad intermediaria o persona legitimada como accionista en virtud de la normativa reguladora del registro contable de las acciones. Pasando por alto ahora que la norma relevante no es la que regula el registro contable, sino la que regula sustantivamente la representación de las acciones mediante anotaciones en cuenta, y dejando también aparte que no se ve en qué medida el conocimiento de la identidad del beneficiario último por otros accionistas o por las asociaciones de accionistas podría llegar a afectar a los derechos de los intermediarios (que, como tales, no tienen vínculos societarios ni con éstas ni con aquéllos), el sentido de la norma parece claro: se presumirá titular de los valores —y estará por tanto legitimado para ejercer los derechos de socio— quien aparezca inscrito como titular en los registros contables de detalle de las entidades participantes o, en los casos reglamentariamente previstos (cuentas de entidades participantes y cuentas individuales), en los registros del depositario central (*cfr.* arts. 8, 9 y 13 LMV y arts. 32 y 34.2 RD 878/2015). O, en otros términos: la legitimación para el ejercicio de los derechos inherentes a la condición de socio corresponderá al intermediario o fiduciario que figure como titular registral de los valores. El hecho de que la sociedad emisora conozca la identidad de los beneficiarios últimos no altera estas reglas ni, por tanto, permite (u obliga a) atribuir a estos sujetos los derechos económicos y políticos frente a aquella entidad.

Esta decisión encaja perfectamente con lo manifestado en el considerando 13 de la Directiva 2017/828, según el cual lo dispuesto en ella «se entiende sin perjuicio del

Derecho nacional que regula la tenencia y la titularidad de valores ni de los dispositivos para el mantenimiento de la integridad de los valores y no afecta a los beneficiarios finales ni a otras personas que no sean accionistas en virtud del Derecho nacional aplicable». Ello, a su vez, enlaza con la idea de que corresponde a la legislación aplicable, esto es, a la *lex societatis* (legislación del Estado en el que la sociedad emisora tenga su domicilio social), determinar qué se entenderá por accionista (arts. 1.2 y 2b de la directiva).

En coherencia con lo dispuesto en el apartado 4, el apartado 5 del nuevo artículo 497 *bis* dispone que la sociedad permanecerá ajena a las relaciones entre el beneficiario único y la entidad o entidades intermediarias, así como a las relaciones entre las entidades que formen parte de la cadena de intermediarios (se trata, en definitiva, de relaciones inoponibles a la compañía emisora, lo cual parece lógico una vez que se ha señalado que no se altera el régimen de titularidad y el ejercicio de los derechos inherentes a las acciones anotadas). Por ello, las obligaciones adquiridas por los intermediarios frente a los beneficiarios últimos incumbirán sólo a aquéllos, sin que la sociedad —obviamente— quede obligada frente a éstos.

Quizás pueda verse en alguna medida como una matización a estos principios lo dispuesto en el nuevo artículo 527 *undecies* de la ley de Sociedades de Capital, dado que el tiempo ininterrumpido de titularidad exigido para conferir el voto doble por lealtad se refiere por dicho precepto al beneficiario último y no a quien resulta formalmente accionista.

2.6. Tratamiento de datos de carácter personal y normalización de solicitudes y respuestas

En relación con la tramitación de los datos de los beneficiarios últimos se estará a la normativa de protección de datos de carácter personal y, en particular, a lo establecido en el Reglamento (UE) núm. 2016/679, de 27 de abril del 2016. Además, se aplicará respecto a los beneficiarios últimos lo previsto para los accionistas en el artículo 497.3 de la Ley de Sociedades de Capital, es decir, lo relativo al tiempo máximo de conservación de tales datos por las sociedades, los intermediarios, las asociaciones de accionistas y los accionistas minoritarios.

Como también se dispone en el artículo 497, el artículo 497 *bis*.6 establece que las solicitudes de información formuladas de conformidad con lo en él dispuesto, así como las respuestas ofrecidas en aplicación de dicho precepto, se registrarán por lo previsto en el Reglamento de Ejecución (UE) 2018/1212 de la Comisión, de 3 de septiembre del 2018, por el que se establecen requisitos mínimos de ejecución de las disposiciones de la Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a la identificación de los accionistas, la transmisión de información y la facilitación del ejercicio de los derechos de los accionistas.

3. Transmisión de la información

Uno de los objetivos declarados de la Directiva 2017/828 es mejorar la transmisión de la información a lo largo de la cadena de intermediarios para facilitar el ejercicio de los derechos de los accionistas (considerando 8). Y ello porque se parte de la base de que la información no siempre llega a los socios y de que los votos de éstos no siempre se transmiten correctamente a la sociedad. De ahí que se estime necesario garantizar la correcta y adecuada transmisión de la información en ambos sentidos (de la sociedad a los accionistas y de los accionistas hacia la sociedad).

Pues bien, los nuevos artículos 520 *bis* y 520 *ter* de la Ley de Sociedades de Capital transponen a nuestro Derecho el contenido del artículo 3 *ter* de la directiva que lleva por rúbrica, precisamente, «Transmisión de la información»:

- a) En particular, el artículo 520 *bis* dispone que las sociedades habrán de proporcionar a los accionistas (o al tercero que éstos designen) la información que «debe facilitarles para permitirles ejercer los derechos derivados de sus acciones y que vaya dirigida a todos los accionistas titulares de acciones de esa clase» (apdo. 1a). Cuando esta información se encuentre a disposición de los socios en el sitio web de la compañía, se les hará llegar un «aviso» que indique dónde pueden encontrar esa información en el dicho sitio web (apdo. 1b).

En realidad, la directiva pretende que los Estados miembros impongan a las sociedades que la información en cuestión se facilite a los intermediarios en tiempo oportuno (art. 3 *bis*.2) y que se imponga a los intermediarios que la trasmitan a los accionistas «reales» (art. 3 *bis*.1). Como hemos visto, sin embargo, la ley española se refiere a la información que debe «entregarse» a los accionistas «formales»; esto quizás explique que, al seguirse sin embargo de manera prácticamente literal la formulación de la Directiva 2007/36/CE, se llegue a esa difícil formulación según la cual la compañía debe entregar a sus socios la información «que debe facilitarles» para que éstos puedan ejercer los derechos derivados de sus acciones. En todo caso, ha de observarse que el tercer apartado del artículo 520 *bis* establece que, si la entidad legitimada como accionista es una entidad intermediaria, transmitirá sin demora la información al beneficiario último, lo cual supone, en definitiva, que queda garantizado el objetivo último de la normativa europea. Por lo demás, la letra del precepto permite concluir que, si la información está disponible en el sitio web de la sociedad, el aviso en el que se indique donde localizarla constituirá una alternativa a la comunicación de la información completa (a ello conduce también la lectura del artículo 3 *ter*.2 de la directiva, en el que se señala que las sociedades entregarán a los intermediarios «la información mencionada en el apartado 1, letra a, o el aviso mencionado en el apartado 1, letra b»). Esta observación se revela significativa por cuanto permite aventurar que, cuando la ley hace referencia en otros lugares a la información que ha de remitirse (apdos. 2 y 3 del art. 520 *bis* LSC), lo está haciendo en estos mismos términos de alternatividad.

La ley se ocupa de señalar que la información debe estar redactada en un lenguaje y estilo que faciliten su comprensión, concretamente en un lenguaje claro, conciso, comprensible y accesible. Y, en consonancia con el apartado 3 del artículo 3 *ter* de la directiva, prevé que la sociedad puede optar entre transmitir la información directamente a todos sus accionistas o hacerlo de manera indirecta a través de los intermediarios o del depositario central de valores (que, por cierto, es un «intermediario» a efectos de la directiva: art. 2d) o de los terceros nombrados por los propios accionistas (hipótesis esta última que no resulta muy diferente a la comunicación directa a los accionistas, como parece confirmar el inciso final del mencionado artículo 3 *ter*.³ de la Directiva 2007/36/CE). En el caso de optar por remitir la información de manera «indirecta», ésta deberá encontrarse «normalizada», expresión con lo que parece hacerse una llamada a la aplicación del Reglamento de Ejecución (UE) 2018/1212 de la Comisión, de 3 de septiembre (ya mencionado previamente).

- b) Por su parte, el nuevo artículo 520 *ter* trata de dar cumplimiento al mandato contenido en el apartado 4 del artículo 3 *ter* de la Directiva 2007/36/CE. A tal efecto impone a las entidades intermediarias legitimadas registralmente como accionistas la obligación de transmitir a la sociedad la información relativa al ejercicio de los derechos derivados de las acciones que hayan recibido de otros intermediarios o directamente de los beneficiarios últimos. Esta regla encuentra todo su sentido cuando se lee conjuntamente con el artículo 524 *bis*, al que seguidamente se hace referencia.
- c) En efecto, en relación con lo expuesto previamente respecto a la transmisión de la información, conviene recordar el contenido del nuevo artículo 524 *bis* de la Ley de Sociedades de Capital. Este precepto establece, en línea con el artículo 3 *ter*.⁵ de la directiva, que, cuando exista una cadena de intermediarios, éstos deberán transmitirse entre sí sin demora la información a la que hacen referencia los artículos 520 *bis* y 520 *ter* ahora comentados hasta hacer llegar la información a los beneficiarios últimos o a la compañía emisora, según sea el caso. No hay obstáculo, sin embargo, para que el intermediario que la conozca transmita la información directamente a la sociedad.

4. Facilitación del ejercicio de los derechos de los accionistas

4.1. Participación y voto en las juntas generales

La Directiva 2007/36/CE parte de la base de que es importante que los intermediarios faciliten a los accionistas «reales» el ejercicio de sus derechos, especialmente, los de participar y votar en las juntas generales de la sociedad emisora. A este propósito, los intermediarios deberán, o bien adoptar las disposiciones necesarias para que el socio pueda ejercer por sí mismo los derechos que le corresponden, o bien ejercer ellos mismos los derechos de voto en interés del socio, amparados en una autorización explícita y según sus instrucciones (art. 3 *quater*.¹). Naturalmente nada parece impedir

que los intermediarios puedan actuar de ambas maneras en atención a los diferentes intereses de los distintos socios.

Pues bien, en esta línea debe señalarse que la Ley 5/2021 ha introducido un nuevo artículo 522 *bis* en la Ley de Sociedades de Capital. Según este precepto, las entidades intermediarias legitimadas como accionistas en virtud del registro contable, así como, en el supuesto previsto en el artículo 497 *bis*.3 (por error el texto legal se refiere al artículo 497 *bis*.2), las restantes entidades intermediarias, facilitarán el ejercicio por los beneficiarios últimos de los derechos inherentes a las acciones «custodiadas» por ellas, incluido el derecho a participar y a votar en las juntas generales, y ejercerán los derechos derivados de las acciones según la autorización y las instrucciones del beneficiario último y en su interés. Por supuesto, en caso de existencia de una cadena de intermediarios, éstos quedan obligados a transmitirse entre sí la información pertinente (art. 524 *bis*). Todo ello de conformidad con el Reglamento de Ejecución (UE) 2018/1212 de la Comisión, de 3 de septiembre, ya mencionado con anterioridad.

También cabe observar que, sin alterar su contenido normativo, se ha «retocado» la redacción del artículo 524 de la Ley de Sociedades de Capital para dar entrada al término *beneficiarios últimos* y eliminar el antes utilizado (con un significado equivalente) de *titulares indirectos*. Por lo demás, igual que antes de la entrada en vigor de la Ley 5/2021, el intermediario legitimado para el ejercicio de los derechos de voto podrá, por supuesto, delegar el voto en el beneficiario último sin limitación de número de delegaciones (art. 524.2 LSC; arts. 13.5 y 3 *quater*.1a de la directiva), lo que permite al inversor real asistir a la junta y votar en ella desempeñando el papel de representante de quien está formalmente legitimado para hacerlo (el intermediario), con lo que, en términos sustanciales, ocurre que el (así considerado) representante actúa en nombre ajeno, pero en interés propio; y, en caso de que el intermediario ejerza el voto personalmente, podrá emitirlo en sentido divergente y deberá hacerlo siempre siguiendo las instrucciones impartidas por los diferentes beneficiarios últimos (art. 524.1 LSC y arts. 13.4 y 3 *quater*.1b de la Directiva 2007/36/CE).

4.2. Confirmación de votos

El considerando 10 de la Directiva 2017/828 subraya la relevancia de asegurar que los accionistas que se implican con su voto en las sociedades en las que invierten puedan saber si se han tenido correctamente en cuenta sus votos (en suma, que puedan comprobar que —cuando sea el caso— los intermediarios han transmitido los votos al emisor según las indicaciones recibidas y que el emisor los ha contabilizado debidamente). De ahí que se prevea (art. 3 *quater*.2) que, en el supuesto de votación electrónica, la sociedad remita a quien emitió el voto una confirmación (también electrónica) de la recepción de éste. Y de ahí también que se establezca el derecho del accionista a obtener igualmente una confirmación de que su voto ha sido válidamente computado por la sociedad. Más aún: cuando un intermediario reciba cualquiera de estas confirmaciones,

deberá transmitirla sin demora al beneficiario último y, si hay una cadena de intermediarios, las confirmaciones se irán transmitiendo sucesivamente, salvo que puedan hacerse llegar directamente al beneficiario último (art. 3 *quater*.2).

Pues bien, en este sentido, el nuevo artículo 527 *bis* dispone, en su apartado 1, que, cuando el voto se haya emitido por medios electrónicos, la sociedad estará obligada a enviar al accionista que emite el voto una confirmación electrónica de la recepción de dicho voto. Y a ello se añade (apdo. 2) que, una vez celebrada la junta general y en el plazo de un mes, los accionistas y los beneficiarios últimos podrán solicitar confirmación de que los votos correspondientes a sus acciones (electrónicos o no) han sido registrados y contabilizados correctamente por la sociedad, salvo que ya dispongan de esta información. Esta confirmación deberá remitirse en el plazo máximo previsto en el Reglamento de Ejecución (UE) 2018/1212, que será (art. 9.5) de quince días contados desde la presentación de la solicitud o desde la celebración de la junta (lo que suceda más tarde).

Naturalmente, el intermediario que reciba estas confirmaciones las deberá hacer llegar al beneficiario último (*cfr.* tercer párrafo del art. 3 *quater*.3 de la directiva). Por lo demás, el nuevo artículo 524 *bis* se aplica también a las «confirmaciones» mencionadas en el artículo 527 *bis*, de tal forma que, cuando exista una cadena de intermediarios, éstos deberán transmitirse entre sí sin demora tales manifestaciones de confirmación hasta que lleguen al beneficiario último (salvo que sean transmitidas directamente a éste por uno de los intermediarios).