

Directiva (UE) 2017/828: identificación de los accionistas, 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 Directiva (UE) 2017/828 ha venido a modificar en diversos extremos la Directiva 2007/36/CE. En este documento se pretende llevar a cabo una primera revisión de los cambios introducidos en lo que concierne específicamente a la identificación de los accionistas (nuevo art. 3 bis), la transmisión de la información (nuevo art. 3 ter) y la facilitación del ejercicio de los derechos de los socios (nuevo art. 3 quater).

1. Planteamiento

En el *Diario Oficial de la Unión Europea* de 20 de mayo del 2017 se ha publicado 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 fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas (en lo sucesivo, también la «Directiva 2017/828», la «nueva directiva» o la «directiva del 2017»).

A efecto de facilitar la exposición, y salvo que otra cosa se señale expresamente, cuando se mencionen artículos de la Directiva 2007/36/CE (en adelante, también la «directiva del 2007»), se estará haciendo referencia a la redacción de los preceptos tal y como quedarán después de la entrada en vigor de la Directiva 2017/828.

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.

La primera modificación introducida en el texto de la Directiva 2007/36/CE afecta a su objeto. De tal manera que, a la anterior mención de los requisitos para el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de las sociedades cotizadas se añade ahora, precisamente en conexión con las modificaciones introducidas por la Directiva 2017/828, la referencia al establecimiento de «requisitos específicos con el fin de fomentar la implicación de los accionistas, en particular a largo plazo» (art. 1.1). Y se señala que tales requisitos específicos afectan a las siguientes cuestiones: 1) la identificación de los accionistas (art. 3 *bis*); 2) la transmisión de información (art. 3 *ter*); 3) la facilitación del ejercicio de los derechos de los accionistas (art. 3 *quater*); 4) la transparencia de los inversores institucionales, los gestores de activos y los asesores de voto (arts. 2 *octies* a 3 *undecies*); 5) la remuneración de los administradores (arts. 9 *bis* y 9 *ter*), y 6) las operaciones con partes vinculada (art. 9 *quater*).

La Directiva 2007/36/CE ofrece así una enumeración de las cuestiones que pretende regular; en este documento nos referiremos a las tres primeras, reguladas en el nuevo capítulo I *bis* de esta directiva.

2. Ideas previas

2.1. Concepto de 'intermediario'

La nueva directiva incorpora nuevas definiciones a los efectos de la Directiva 2007/36/CE (art. 2). De entre ellas nos interesa especialmente, a los efectos de estas notas, la de *intermediario*.

Así, prescindiendo de mayores precisiones en cuanto a las definiciones legales de estos sujetos y a su marco normativo en el seno de la Unión Europea (extremos para los que remitimos al propio texto de la directiva del 2007) se entenderá por *intermediario* un sujeto (empresa de inversión, entidad de crédito o depositario central de valores) que presta servicios de custodia de acciones, de gestión de acciones o de mantenimiento de cuentas de valores por cuenta de accionistas u otras personas.

Obsérvese que, en este contexto, un depositario central de valores que se limite a llevar registros de valores anotados (sin tener formalmente derecho alguno sobre ellos, como por ejemplo Iberclear) será considerado también intermediario. Lo mismo puede decirse de las entidades de crédito participantes en relación con los valores propiedad de terceros que consten en sus registros de detalle. La idea es que en todos los sistemas (sean de «tenencia directa» o de «tenencia indirecta», según se explicará seguidamente) existe algún tipo de intermediación, aunque ésta consista simplemente en la interposición de un tercero entre el emisor y el titular de los valores anotados a los meros efectos de la llevanza de los registros contables. Sucede, sin embargo, que constituye una opción discutible cobijar bajo el mismo término a entidades que limitan su función a la llevanza de registros

contables y a entidades que ostentan la titularidad (aunque sea formal, «fiduciaria» o por cuenta ajena) de las acciones.

2.2. *Sistemas de «tenencia directa» y de «tenencia indirecta»*

Aunque se trata de una clasificación que ha sido criticada y discutida (porque la realidad no se deja reducir a estos términos «simples» y porque, para muchos, se trata de una cuestión en gran medida terminológica), a efectos de comprender el fenómeno con el que se enfrenta la Directiva 2017/828 sigue teniendo cierta utilidad la distinción entre los sistemas de *tenencia directa* y los de *tenencia indirecta* de acciones.

Si el sistema que rige en el Estado de que se trate es de *tenencia directa* de valores anotados (de manera que el inversor real —el que asume el riesgo— aparece formalmente como accionista en los registros contables —estén éstos organizados en un solo «escalón» o en un doble «escalón»—), entonces los intermediarios no aparecerán, en principio, como titulares en nombre propio de las acciones correspondientes. Los registros son, por así decirlo, «transparentes» en cuanto a la identidad de los socios «materiales» (porque éstos coinciden con los socios «formales»). El papel legal de los intermediarios es la llevanza de los registros. Como es lógico, en estas condiciones, los efectos propios de las inscripciones registrales (legitimatorios y dispositivos) se conectan con los registros de las entidades a los que la ley atribuye esta función de llevanza (de modo que las anotaciones, inscripciones o tomas de razón que pueda llevar a cabo una entidad que no tenga la condición legal de integrante del sistema registral no tendrán tales efectos y, desde luego, no frente a la sociedad emisora). Ahora bien, ha de advertirse al mismo tiempo que nada puede impedir que el titular registral de los valores —que a su vez puede actuar también como intermediario— lleve (de manera «externa» o «paralela» al sistema registral) cuentas de valores de terceros —los inversores finales—, los cuales no constarán registralmente legitimados como accionistas frente al emisor (esto tiende a suceder en caso de inversiones transfronterizas, para evitar que el inversor no residente haya de establecer una relación contractual de administración o gestión de valores con un intermediario del país del emisor). De esta manera, el sistema termina teniendo de hecho un componente de «intermediación» que no deriva de su configuración legal, sino de la práctica de los mercados.

Si, por el contrario, el sistema imperante es de *tenencia indirecta*, se genera una verdadera cadena de intermediarios, de manera que el primer intermediario de la cadena (diferente a la entidad que lleva el registro) es el único que consta formalmente en los registros contables como socio frente al emisor —quien, por ello, generalmente ignora 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 (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 del inversor final simplemente acudiendo a los registros. Básicamente, en estos sistemas de *intermediated securities* o *indirectly held securities*, los valores se anotan en los registros de una entidad (típicamente, un depositario central de valores —CSD, en sus siglas inglesas—) 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).

2.3. *Ámbito subjetivo de aplicación del capítulo I bis*

Las reglas recogidas en el capítulo I bis de la Directiva 2007/36/CE se aplicarán a los intermediarios (aunque no tengan su domicilio ni su establecimiento principal en la Unión Europea) únicamente en la medida en que éstos presten servicios a los accionistas (o a otros intermediarios) con respecto a las acciones de sociedades que tengan su domicilio social en un Estado miembro y cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro (arts. 1.5 y 3 sexies de la Directiva 2007/36/CE).

Es importante destacar, a este respecto, que los intermediarios de terceros países pueden perfectamente formar parte de una cadena de intermediarios relativa a la tenencia de valores cotizados emitidos y negociados en la Unión Europea, por lo que resulta fundamental que se vean sujetos a las obligaciones establecidas en los nuevos artículos 3 bis a 3 quinquies. Como apunta el considerando 12 de la Directiva 2017/828, en otro caso, «el flujo de la información correría el riesgo de interrumpirse».

3. Identificación de los accionistas

Dentro del nuevo capítulo I bis de la Directiva 2007/36/CE se integra el también nuevo artículo 3 bis, referido a la identificación de los accionistas.

La idea básica que inspira la nueva regulación es que la identificación de los accionistas resulta precisa para la comunicación directa entre los socios y la compañía y, por tanto, para facilitar a aquéllos el ejercicio de sus derechos (particularmente de los políticos). En suma, tal identificación resulta necesaria para potenciar su implicación a largo plazo en los procesos de adopción de decisiones en el seno de la sociedad.

Se trata de una regulación que toma en consideración el hecho —ya mencionado— de que, con frecuencia, en las compañías cotizadas, los inversores se relacionan con las entidades emisoras a través de verdaderas «cadenas de intermediarios» (también llamadas *cadenas de custodia*, aunque, dada la general desmaterialización de los valores mobiliarios cotizados, en realidad ya no existe custodia de títulos en sentido estricto). Esta circunstancia dificulta sin duda el

ejercicio de los derechos de los accionistas y puede llegar incluso a impedir que las compañías identifiquen a sus socios y se comuniquen con ellos directamente.

De ahí que el nuevo artículo 3 bis.1 disponga que los Estados miembros garantizarán que las sociedades tengan derecho a identificar a sus accionistas (por excepción a esta regla, los Estados miembros podrán prever que las sociedades que tengan el domicilio social en su territorio sólo tengan derecho a solicitar la identificación de los accionistas que posean más de un determinado porcentaje de acciones o de derechos de voto —porcentaje que no excederá del 0,5 %—). A estos efectos los intermediarios habrán de comunicar sin demora a la sociedad emisora, a solicitud de ésta, la información sobre la identidad de los accionistas (art. 3 bis.2). En esta línea, la directiva del 2007 modificada señala ahora que los Estados miembros han de garantizar que no pueda considerarse que los intermediarios que revelen información sobre la identidad de los accionistas con arreglo a lo previsto en ella incumplen las restricciones, cualquiera que sea su naturaleza (legal, reglamentaria o convencional), a la revelación de información (lo cual puede ser de especial importancia con respecto a la normativa de protección de datos). Por lo demás, hay que tener en cuenta, en relación con todo lo anterior, que, no más tarde del 10 de septiembre del 2018, la Comisión podrá adoptar «actos de ejecución» de este nuevo régimen que especifiquen los requisitos mínimos para transmitir la información sobre la identidad de los accionistas, en particular, en lo que concierne al formato al que han de ajustarse tanto la información proporcionada como la solicitud previa, y a los plazos que han de observarse (art. 3 bis.8).

La información proporcionada ha de permitir determinar la identidad de un accionista y debe incluir, como mínimo (art. 2j): 1) el nombre y los datos de contacto del accionista (incluidos la dirección completa y, si se dispone de él, el correo electrónico) y, cuando se trate de una persona jurídica, su número de registro o, en caso de que no se disponga de éste, su identificador único, como el código de identificación como entidad jurídica; 2) el número de acciones de las que es titular el socio, y 3) las categorías o las clases de dichas acciones o la fecha a partir de la cual se es titular de ellas (pero estos últimos datos únicamente en la medida en que la sociedad lo solicite). Se entiende, en efecto, que la transmisión de menos información sería insuficiente para que la sociedad pudiera identificar a sus accionistas y contactar con ellos.

Con el objeto de asegurar la efectividad de estas normas, el apartado 3 del artículo 3 bis precisa que, cuando la cadena de intermediarios conste de más de un eslabón, se garantizará el flujo de información en los dos sentidos: los intermediarios habrán de transmitirse entre sí sin demora la solicitud de la sociedad y el intermediario que posea la información solicitada la deberá transmitir directamente y sin demora a la sociedad. Más aún, los Estados miembros garantizarán que la sociedad pueda obtener información sobre la identidad del accionista de cualquier intermediario de la cadena que posea la información.

La directiva del 2007 se ocupa de precisar que los datos personales de los accionistas a los que se refiere el artículo 3 bis sólo podrán ser tratados con el fin de que la sociedad emisora pueda

comunicarse con ellos con vistas a facilitar el ejercicio de sus derechos y su implicación en la compañía. Para ello resulta preciso que la sociedad emisora y los intermediarios conserven los datos personales relativos a los accionistas mientras éstos sigan ostentando tal condición. Ahora bien, salvo que en la normativa sectorial de la Unión se establezca otra cosa, ni la sociedad ni los intermediarios podrán conservar los datos recibidos en aplicación del mencionado artículo 3 bis (y para las finalidades especificadas en dicho artículo) durante más de doce meses contados desde la fecha en la que hayan tenido conocimiento de que el sujeto al que se refiere la información ha dejado de ser accionista (art. 3 bis.4). Es cierto, con todo, que, según se aclara en el considerando 7 de la directiva del 2017, la sociedad o el intermediario pueden necesitar conservar los datos de personas que hayan dejado de ser accionistas con otros objetivos (como, por ejemplo, mantener registros adecuados para que quede constancia de la sucesión en la titularidad de las acciones de una sociedad o para que la sociedad pueda cumplir sus obligaciones con respecto al pago de dividendos a los anteriores accionistas). De ahí que se permita a los Estados miembros regular libremente el tratamiento de estos datos personales de los accionistas para esos otros posibles fines.

4. Transmisión de la información

El nuevo artículo 3 ter de la Directiva 2007/36/CE se refiere a la transmisión de la información entre socios y sociedad. Según se lee en el considerando 8 de la directiva del 2017, la reforma pretende mejorar la transmisión de la información a lo largo de la cadena de intermediarios para facilitar el ejercicio de los derechos de los accionistas, ya que, en el momento actual, la información no siempre llega a los socios y 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).

Con tal finalidad se ha establecido que los intermediarios deben transmitir sin demora a los accionistas la información que la sociedad quiera hacerles llegar para permitirles ejercer los derechos derivados de sus acciones. No obstante, cuando esta información se encuentre disponible en la página web de la compañía, bastará con que los intermediarios transmitan a los socios un «aviso» en el que se indique que tal información se encuentra disponible en dicha página web (art. 3 ter.1). A estos efectos, las propias sociedades deberán facilitar a los intermediarios, en forma normalizada, la información (o el aviso) que haya de transmitirse a los socios (si bien esta obligación no existirá cuando las sociedades transmitan esa información directamente a sus socios: art. 3 ter.3).

En sentido inverso, los intermediarios estarán obligados a transmitir sin dilación a la sociedad, y de conformidad con las instrucciones impartidas por los accionistas, la información recibida de éstos respecto al ejercicio de los derechos derivados de sus acciones (art. 3 ter.4).

La directiva del 2007 modificada prevé ahora, además, que, si hubiera una cadena de intermediarios, éstos habrán de transmitirse entre sí la información mencionada en los párrafos anteriores para que ésta pueda llegar a su destino (salvo que el intermediario pueda hacerla llegar directamente al accionista o a la sociedad, según sea el caso).

Por último, debe observarse que, no más tarde del 10 de septiembre del 2018, la Comisión podrá adoptar «actos de ejecución» de esta nueva disciplina que especifiquen los requisitos mínimos para la transmisión de la información mencionada, en particular, en lo que se refiere al formato al que debe ajustarse la información y a los plazos que deberán respetarse (art. 3 *ter*.6).

5. Facilitación del ejercicio de los derechos de los accionistas

La Directiva 2017/828 parte de la base de que es importante que los intermediarios faciliten a los accionistas 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 beneficio del socio y amparados en una autorización explícita y según sus instrucciones (art. 3 *quater*.1; *vid.* también lo apuntado *infra* apartado 6). Naturalmente nada parece impedir que los intermediarios pueden actuar de ambas maneras en atención a los diferentes intereses de sus socios.

Por otro lado, el considerando 10 de la nueva directiva subraya la relevancia de asegurar que los accionistas que se implican con su voto en las sociedades en las que invierten sepan 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 que, en caso 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 accionista; y, si hay una cadena de intermediarios, las confirmaciones se irán transmitiendo sucesivamente, salvo que puedan hacerse llegar directamente al accionista (art. 3 *quater*.2).

Finalmente, igual que sucede en relación con la información prevista en los artículos 3 *bis* y 3 *ter* de la directiva del 2007, se autoriza a la Comisión para que, no más tarde del 10 de septiembre del 2018, adopte «actos de ejecución» que especifiquen los requisitos mínimos relativos a las ya comentadas medidas de facilitación del ejercicio de los derechos de los accionistas, así como los concernientes al formato de las confirmaciones electrónicas de la recepción de los votos y al formato para la transmisión de la confirmación de que los votos han sido válidamente registrados y contabilizados a través de la cadena de intermediarios, y a los plazos que han de respetarse en todas estas operaciones (art. 3 *quater*.3)

6. Concepto de accionista a los efectos del capítulo I bis de la directiva del 2007

En lo tocante a todas estas normas ha de tenerse en cuenta que toman como punto de referencia la noción de *accionistas* (ellos son los que han de ser identificados, a ellos ha de transmitirse la información —o es su información la que debe transmitirse— y son sus derechos aquellos cuyo ejercicio debe facilitarse). Ahora bien, quiénes tengan esta cualidad de accionistas es algo que quedará determinado por la legislación aplicable, esto es, por la *lex societatis* (legislación del Estado en el que la sociedad emisora tenga su domicilio social: *vid.* arts.1.2 y 2b de la Directiva 2007/36/CE).

Desde luego, la ley aplicable puede atribuir la condición de socio (significativamente, a los efectos del ejercicio de los derechos políticos) al inversor final. Pero, en otras ocasiones, sólo se reconocerá como socio a quien figure formalmente como tal en determinados registros (normalmente en los del emisor o en los del primer intermediario). Puede haber desde luego soluciones distintas (con variados matices) en otras jurisdicciones. Recuérdese, en este sentido, que el considerando 13 de la Directiva 2017/828 indica que sus disposiciones se entienden sin perjuicio del Derecho nacional que regula la tenencia y la titularidad de valores y que su contenido no afecta a los beneficiarios finales ni a otras personas que no sean accionistas en virtud de la legislación nacional aplicable. Piénsese, por ejemplo, en la relación entre el artículo 13 de la Directiva 2007/36/CE y el artículo 524 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC): en este último precepto se reconoce como accionista a quien ostenta tal condición en virtud del registro contable de las acciones y se hace referencia a los inversores finales con la expresión «titulares indirectos».

Resulta, por tanto, que será el concepto de accionista que se fije en la legislación nacional a los efectos de la aplicación de estas normas de la Unión Europea lo que determinará sobre quién habrán de informar las sociedades emisoras y a quién ha de transmitirse la información y facilitar el ejercicio de sus derechos. Cabe igualmente, por supuesto, que, sin alterar el concepto formal y legal de accionista, los Estados miembros establezcan reglas que se proyecten sobre el inversor final, por ejemplo, reconociendo a los emisores el derecho a conocer la identidad del titular «real» de sus acciones y a que esa identidad sea revelada precisamente por los intermediarios que aparezcan registrados como accionistas formales. Pero esto no es, probablemente, lo que de manera inmediata exige, tampoco después de la reforma del 2017, la directiva del 2007.

Lo dicho conduce a advertir que, cuando la ley sólo atribuye la condición de socio a quien figura inscrito en los registros del depositario central de valores (o de las entidades participantes) y, por tanto, al primer sujeto (intermediario o no) que sea titular en nombre propio, las normas de la directiva del 2007 contenidas en el nuevo capítulo I bis pueden ver ciertamente reducido el efecto práctico posiblemente perseguido por sus redactores. De hecho, aunque esta directiva resulta «neutral» (por cuanto no pretende interferir con las peculiaridades de cada sistema nacional), en realidad parece estar pensada especialmente para ofrecer

soluciones en el marco de los sistemas de tenencia indirecta y en relación con la posición de esos «titulares indirectos» que están al final de la cadena de intermediarios y que las sociedades emisoras no conocen.

De ahí que probablemente fuera conveniente (para que se alcance el resultado útil querido por la directiva del 2017) valorar la oportunidad de una intervención legislativa dirigida a considerar accionistas —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 (esto es, a los inversores —titulares indirectos— que asumen realmente el riesgo económico). O, si se prefiere, como alternativa, cabría analizar la posibilidad —lo que tendría un «resultado (casi) equivalente» con menor repercusión sobre el conjunto del sistema— de dictar normas de rango legal que, sin atribuir la condición de accionista a otros efectos a los inversores finales, sin embargo confieran a las sociedades emisoras el derecho a conocer la identidad de éstos y prevean con respecto a tales «accionistas reales» la transmisión de información y la facilitación del ejercicio de sus derechos en términos análogos a los previstos en la Directiva 2007/36/CE para los sujetos que sean estrictamente accionistas. Lo cual, naturalmente, no afectaría en principio a la legitimación para el ejercicio de los derechos inherentes a la condición de socio, que permanecería en el fiduciario o intermediario. Éste podría, por supuesto, delegar el voto en el titular indirecto sin limitación de número de delegaciones (art. 524.2 LSC; arts. 13.5 y 3 *quater.1a* de la Directiva del 2007) y, en caso de ejercitar el voto personalmente, podría ejercitarlo en sentido divergente y debería hacerlo siempre siguiendo las instrucciones del «accionista real» (art. 524.1 LSC y arts. 13.4 y 3 *quater.1b* de la Directiva 2007/36/CE).

Considérese en este contexto, por ejemplo, el derecho del emisor a que los intermediarios le comuniquen la identidad de los accionistas (art. 3 *bis* de la Directiva 2007/36/CE). Estrictamente hablando, este derecho ya se encuentra reconocido en la legislación española (arts. 497 LSC y 23 RD 878/2015), dado que las entidades que lleven los registros contables (y más en concreto los depositarios centrales de valores —intermediarios en el sentido de la Directiva 2007/36/CE—) habrán de informar a los emisores sobre la identidad de los accionistas (esto es, de quienes figuran en el registro contable como tales, que son los que, según la ley aplicable, ostentan tal condición frente a la compañía). Ahora bien, quizás resultaría más acorde con el sentido último de la regulación de la directiva del 2017 establecer legalmente que el emisor tiene derecho a conocer la identidad de los titulares indirectos —los situados al final de una cadena de intermediarios—, aunque formalmente no fueran socios (y, por ejemplo, podría pensarse en condicionar el ejercicio del derecho de voto a que se proporcione efectivamente esta información: *vid.* art. 13.2 de la Directiva 2007/36/CE).

Todo ello sin perjuicio de la posibilidad (ya conocida en la práctica) de que los estatutos de las sociedades cotizadas establezcan la obligación para los «titulares fiduciarios» o análogos de revelar a la compañía la identidad de los «titulares reales» de las acciones (aunque no sean claras, al menos en el estado actual de nuestra legislación, las consecuencias del incumplimiento de semejante deber).

7. Entrada en vigor y plazo de trasposición

La Directiva 2017/828 entrará en vigor a los veinte días de su publicación y los Estados miembros tendrán hasta el 10 de junio del 2019 para trasponerla al derecho interno.

No obstante, tendrán veinticuatro meses (contados desde que la comisión adopte los actos de ejecución previstos en los artículos 3 bis.8, 3 ter.6 y 3 quater.3 a los que ya nos hemos referido) para poner en vigor las disposiciones necesarias para dar cumplimiento a lo establecido, precisamente, en los nuevos artículos 3 bis, 3 ter y 3 quater de la directiva del 2007.