

Derecho del Gobierno Corporativo

Curso 2021/2022

Profesor



Dr. Fernando Zunzunegui

Email: fernando.zunzunegui@uc3m.es

Twitter: @FeZunzunegui

Blog: rdmf.es

Abogado y consultor especializado en regulación financiera y FinTech. Socio fundador de Zunzunegui Abogados, despacho miembro de la Asociación Española de Compliance (ASCOM). Coordinador de Regulación de EFPA España. Profesor Doctor acreditado Aneca.

Es doctor en Derecho y licenciado en Derecho y Ciencias Económicas por la Universidad Autónoma de Madrid, autor de diversas publicaciones sobre regulación financiera y colaborador habitual en medios de información económica, presidente de la fundación [FinSalud](#) y director de la [Revista de Derecho del Mercado Financiero](#). Es profesor de Derecho del Mercado Financiero y del Curso de Especialista en Cumplimiento Normativo de los Mercados Financieros en la Universidad Carlos III de Madrid. Ha sido profesor de Derecho mercantil en la Universidad Autónoma de Madrid, y de regulación financiera en la Universidad Pontificia Comillas, Centro Estudios Garrigues, Instituto de Empresa, ICAM y BME.

Investigador externo del Parlamento Europeo sobre [malas prácticas en el préstamo hipotecario](#). Ha sido presidente del Grupo de Expertos en Servicios Financieros de la Comisión Europea ([FIN-USE](#)), asesor del Defensor del Pueblo en materias financieras y asesor jurídico de Iberclear cuando operaba bajo la denominación de Servicio de Compensación y Liquidación de Valores. Ha participado como consultor de la Comisión Europea, Banco Mundial y BIRD en proyectos de fortalecimiento del sistema bancario y financiero de diversos países.

Finalidad del curso

El gobierno corporativo es una disciplina interdisciplinar cuya vertiente jurídica ha evolucionado en los últimos años como un modo de administrar las sociedades cotizadas y las entidades financieras. El Derecho positivo recibe las mejores prácticas recogidos en los códigos de buen gobierno. La crisis financiera ha obligado a reconsiderar la disciplina desde la perspectiva de los intereses generales más allá del interés de los aportantes del capital. Atenta a esta realidad, la Universidad ofrece de conformidad con el Plan de Estudios del Grado de Derecho el presente curso con el objeto de proporcionar un conocimiento completo y riguroso del contenido de la regulación del Gobierno Corporativo, desde la perspectiva académica del Derecho mercantil, pero con la orientación práctica que esta materia requiere.

Objetivos de la asignatura

El Curso tiene por objetivo ofrecer un conocimiento jurídico del Gobierno Corporativo, combinación de *hard* y *soft law*. Se trata de aprender a navegar en las mejores prácticas empresariales. Esta especialización exige un conocimiento previo de nociones básicas del Derecho de obligaciones y contratos, del estatuto jurídico del empresario, del Derecho de sociedades y del mercado financiero.

La asignatura tiene seis objetivos básicos:

- Ofrecer a los participantes una visión global de la legislación nacional e internacional más utilizada en el ámbito de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC), y en particular del Gobierno Corporativo.
- Familiarizar a los alumnos con los códigos de buen gobierno, de forma que obtengan un riguroso conocimiento de su base conceptual y de su funcionamiento.
- Conocer las mejores prácticas de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas y de los intermediarios financieros, y como se ven afectadas por las nuevas tecnologías (Fintech).
- Dotar a los asistentes de capacidad para interpretar desde la perspectiva regulatoria las recomendaciones de buen gobierno basadas en el principio de "cumplir o explicar".
- Proporcionar a los participantes una visión global del cumplimiento financiero como aspecto básico del Gobierno Corporativo.
- Familiarizar a los alumnos con la regulación de las finanzas sostenibles y objetivos ESG.

Metodología

El Curso tiene una orientación práctica, sin que esto suponga evitar, como es obvio, la necesaria exposición teórica de las materias que componen el

programa. Para alcanzar este objetivo, las explicaciones teóricas comenzaran con el examen de un caso práctico planteados por aquellos alumnos designados como ponentes en el cronograma donde se relacionan los materiales necesarios para su preparación. Durante el curso se facilitará documentación adicional referente a legislación, códigos de buenas prácticas y lecturas para el trabajo en forma individual o en grupo, como punto de partida del trabajo del alumno.

Evaluación, examen y calificaciones finales

Los alumnos serán evaluados de forma continua a través de su participación en clase, casos resueltos y ponencias presentadas. En la fecha oficial se realizará por escrito el examen final de la asignatura. El alumno deberá contestar a un breve test y a preguntas relativas a epígrafes concretos del programa.

Para una mejor organización del curso, sólo se admiten los cambios de grupo oficiales.

Programa

Derecho del Gobierno Corporativo

TEMA 1. CONCEPTO Y SISTEMA DEL GOBIERNO CORPORATIVO

- 1.1. Concepto y objeto
- 1.2. Distinción de figuras afines
 - 1.2.1. Responsabilidad social corporativa (RSC)
 - 1.2.2. Gobierno social medio-ambiental (ESG)
 - 1.2.3. Gobierno corporativo y cumplimiento normativo (compliance)
- 1.3. Justificación del Gobierno Corporativo: fin social vs protección de los interesados (stakeholders)
- 1.4. Caracteres
 - 1.4.1. Interdisciplinariedad
 - 1.4.2. Complejidad
 - 1.4.3. Técnicismo
- 1.5. Principio configurador: Cumplir o explicar
- 1.6. Precedentes históricos,
 - 1.6.1. Origen: la separación entre propiedad y control (Berle & Means)
 - 1.6.2. Teoría de la agencia
 - 1.6.3. Implicación a largo plazo de los accionistas
- 1.7. Derecho del Gobierno Corporativo de la Unión Europea
- 1.8. Papel de las Autoridades financieras

TEMA 2. FUENTES DEL DERECHO DEL GOBIERNO CORPORATIVO

- 2.1.1. Nociones generales
- 2.1.2. Hard Law

- 2.1.2.1. Derecho de la Unión Europea
- 2.1.2.2. Derecho interno
 - 2.1.2.2.1. Ley de sociedades de capital
 - 2.1.2.2.2. Ley del mercado de Valores
 - 2.1.2.2.3. Otras normas del mercado financiero
- 2.1.3. Soft Law:
 - 2.1.3.1. Códigos de buenas prácticas
 - 2.1.3.1.1. Derecho comparado: Informe Cadbury, OCDE
 - 2.1.3.1.2. Derecho interno: Olivencia, Aldama, Conthe, CBG
 - 2.1.3.2. Guías técnicas: Cumplir o Explicar (CNMV)
 - 2.1.3.3. Reglamento Interno de Conducta

TEMA 3. SUJETOS

- 3.1. Sujetos obligados
 - 3.1.1. Sociedad cotizada
 - 3.1.2. Entidades financieras
 - 3.1.3. Guardianes del mercado
- 3.2. Sujetos interesados (stakeholders)
 - 3.2.1. Inversores y sus clases
 - 3.2.2. Disciplina de las acciones
 - 3.2.2.1. Representación de las acciones
 - 3.2.2.2. Identificación de los accionistas y beneficiarios últimos
 - 3.2.2.3. Acciones con derecho a un dividendo preferente
 - 3.2.2.4. Acciones rescatables
 - 3.2.2.5. Acciones sometidas a usufructo
 - 3.2.2.6. Especialidades en materia de suscripción de acciones
 - 3.2.2.7. Límite máximo de la autocartera
 - 3.2.2.8. Particularidades en el ejercicio de derechos de los accionistas
 - 3.2.2.9. Acciones de lealtad
 - 3.2.3. Disciplina de las obligaciones
 - 3.2.4. Disciplina bancaria (bail-in)
 - 3.2.5. Depositantes
 - 3.2.6. Otros interesados
 - 3.2.6.1. Proveedores
 - 3.2.6.2. Empleados
 - 3.2.6.3. Clientes
 - 3.2.6.4. Igualdad
 - 3.2.6.5. Ambiental
 - 3.2.6.5.1. Comunidad
 - 3.2.6.5.2. Medio ambiente

TEMA 4. NORMAS DE ORGANIZACIÓN

- 4.1. Nociones generales
- 4.2. Sociedad cotizada
 - 4.2.1. Junta general de accionistas

- 4.2.1.1. Competencias de la Junta general
- 4.2.1.2. El reglamento de la Junta general
- 4.2.1.3. Funcionamiento de la Junta general
- 4.2.2. Consejo de administración
 - 4.2.2.1. Carácter necesario del consejo de administración
 - 4.2.2.2. Reglamento del Consejo de Administración
 - 4.2.2.3. Especialidades del Consejo de Administración
 - 4.2.2.4. Especialidades de la remuneración de los consejeros
- 4.2.3. Comisiones del consejo de administración
- 4.2.4. Especialidades de la remuneración de los administradores
- 4.2.5. Operaciones con partes vinculadas
- 4.3. Entidades financieras
 - 4.3.1. Requisitos del órgano de administración
 - 4.3.2. Política de selección y evaluación de cargos
 - 4.3.3. Formación del personal
 - 4.3.4. Participaciones significativas
 - 4.3.5. Comunicación de estructura accionarial.
 - 4.3.6. Política de remuneraciones y gestión de los conflictos de intereses

TEMA 5. NORMAS DE CONDUCTA

- 5.1. Nociones generales
- 5.2. Sociedad cotizada
 - 5.2.1. Información societaria y obligaciones de transparencia
 - 5.2.2. Pactos parasociales
 - 5.2.3. Especialidades de las cuentas anuales
 - 5.2.4. Los instrumentos especiales de información
 - 5.2.5. Informe anual de gobierno corporativo e informe anual sobre remuneraciones de los Consejeros
- 5.3. Entidades financieras
 - 5.3.1. Empresas de servicios de inversión
 - 5.3.1.1. Normas de conducta de las entidades financieras
 - 5.3.1.1.1. Deberes generales de actuación
 - 5.3.1.1.1.1. Obligación de diligencia y transparencia.
 - 5.3.1.1.1.2. Conflictos de intereses
 - 5.3.1.1.2. Gobierno de productos
 - 5.3.1.1.3. Deber de conocer al cliente. Test de conveniencia y de idoneidad.
 - 5.3.1.1.4. Deber de informar al cliente
 - 5.3.1.2. Abuso de mercado
 - 5.3.1.2.1. Tratamiento de la información relevante
 - 5.3.1.2.2. Régimen de la información privilegiada
 - 5.3.1.2.3. Manipulación de mercado
 - 5.3.1.3. Entidades gestoras de fondos de inversión o pensiones: políticas de implicación
 - 5.3.1.4. Otras entidades financieras
 - 5.3.2. Asesores de voto (proxy advisors): código de conducta

TEMA 6. CUMPLIMIENTO NORMATIVO (*Compliance*)

- 6.1. Noción y fuentes
- 6.2. Evolución del cumplimiento: legal, de riesgos, social
- 6.3. Ámbito. Mercantil. Penal (remisión)
- 6.4. Principios y responsabilidades
 - 6.4.1. Prevención del riesgo de incumplimiento
 - 6.4.2. Vigilancia del riesgo de incumplimiento
- 6.5. Encargado de cumplimiento (*Compliance Officer*)
- 6.6. Mercado de valores. Protección del denunciante
- 6.7. Crédito inmobiliario
- 6.8. Gestión de reclamaciones

TEMA 7. RÉGIMEN SANCIONADOR

- 7.1. Autoridad sancionadora. CNMV
- 7.2. Régimen sancionador
 - 7.2.1. Nociones generales
 - 7.2.2. Infracciones
 - 7.2.3. Procedimiento sancionador
 - 7.2.4. Sanciones

TEMA 8. FINANZAS SOSTENIBLES

- 8.1. Nociones generales
- 8.2. Plan de acción de la Comisión Europea
- 8.3. Taxonomía. Greenwashing
- 8.4. Incorporación de la sostenibilidad en la evaluación de la idoneidad
- 8.5. Papel de los inversores institucionales y entidades gestoras

TEMA 9. GOBIERNO CORPORATIVO Y NUEVAS TECNOLOGÍAS

- 9.1. Fintech y experimentación controlada (sandbox)
- 9.2. Blockchain y gobierno corporativo
- 9.3. Gobierno corporativo de las plataformas financieras
- 9.4. RegTech y SupTech

Bibliografía

Bibliografía básica

AA.VV. *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*, FERNANDO RODRÍGUEZ ARTIGAS (DIR.), LUIS FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA (DIR.), JESÚS QUIJANO GONZÁLEZ (DIR.), ALBERTO ALONSO UREBA (DIR.), LUIS ANTONIO VELASCO SAN PEDRO (DIR.), GAUDENCIO ESTEBAN VELASCO (DIR.), ANTONIO RONCERO SÁNCHEZ (COORD.), 2 vols, Thomson Reuters Aranzadi, 2019.

AAVV, Responsabilidad Social Corporativa (RSC). Economía colaborativa y cumplimiento normativo, M. RUIZ MUÑOZ/B. DE LA VEGA (DIRS.), Tirant lo Blanch, Valencia, 2019.

AA.VV. El Buen Gobierno Corporativo en España: claves prácticas para su implantación y seguimiento, JAVIER MARTÍN FERNÁNDEZ (COORD.), XAVIER SUBIRATS ALCOVERRO (COORD.), 2019.

ZUNZUNEGUI, F.: "Sociedad cotizada en bolsa", en *GPS Derecho de Sociedades*, María Isabel Candelario Macías (dir.), Valencia, 4ª ed., Tirant lo Blanch, 2019, págs. 465-503.

Bibliografía complementaria

AAVV, *Gobierno corporativo en sociedades no cotizadas*, S. HIERRO (DIR.), Ed. M.Pons, Madrid, 2014.

AAVV, *Gobierno corporativo: la estructura del órgano de gobierno y la responsabilidad de los administradores*, A. MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA (DIR.), Ed. Aranzadi/Thomson Reuters, Pamplona, 2015.

AAVV, *Comentarios de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (Coor. **J. JUSTE MENCÍA**), Thomson Reuters/Civitas, Cizur Menor (Navarra), 2015.

AAVV, *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo y los derechos de los socios*, A. EMPARANZA SOBEJANO (dir.), Ed. M. Pons, Madrid, 2016.

AAVV, *El gobierno corporativo de las entidades bancarias*, JOSÉ MARÍA LÓPEZ JIMÉNEZ, (dir.) F. Zunzunegui (prólogo), Ed. Aranzadi/Thomson Reuters, Pamplona, 2016.

ARJONA CANAS, A. et al., *Gobierno corporativo, control de riesgos y auditoría interna. El cambio y valor de las empresas del siglo XXI*, Ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 2017.

CHIAPPETTA, FR., *Diritto del governo societario*, 4ª ed., Wolters Kluwer, Milano, 2017.

EMBED IRUJO/VAL TALENS, *La responsabilidad social corporativa y el Derecho de sociedades de capital: entre la regulación legislativa y el soft law*, Ed. BOE, Madrid, 2016.

FENWICK, M.; MCCAHERY, J.A.; VERMEULEN, E. PM, "The end of 'corporate'governance: hello 'platform'governance", *European Business Organization Law Review*, 2019, vol. 20, nº 1, p. 171-199.

MORILLAS JARILLO, M.J., *Las normas de conducta de los administradores de las sociedades de capital*, La Ley, Madrid, 2002.

RUIZ MUÑOZ, M., "Un apunte crítico sobre la Responsabilidad Social Corporativa (RSC/RSE)", *RdS*, 38, enero-junio, 2012, p. 155-197.

RUIZ MUÑOZ, M., "Filantropía y empresa", en *Almacén de Derecho*, 28.2.2019 (almacenederecho.org).

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., "Notas sobre la nueva fase del gobierno corporativo español", en *AAVV, Estudios sobre Derecho de sociedades Liber amicorum profesor Luis Fernández de la Gándara*", Coords. RODRÍGUEZ ARTIGAS et al, Thomson Reuters/Aranzadi, Navarra, 2016, p. 157 ss.

ZAVALA ORTIZ DE LA TORRE, I., *Gobierno corporativo de las sociedades cotizadas en los Estados Unidos. Análisis crítico y retos pendientes*, Ed. Dykinson, Madrid, 2017.

Legislación

- En la web del BOE tiene disponible el [Código de Derecho de Sociedades](#) y [Código del Consejero](#), así como el [Código del Mercado Bancario](#), [Código del Mercado de Valores](#) y [Código del Mercado del Seguro](#).

- El texto completo de las principales normas que rigen el gobierno corporativo en el mercado financiero también están disponibles en las webs de la [CNMV](#), [Banco de España](#), y [DGSyFP](#) donde se recogen otros materiales de gran interés para preparar la asignatura.

Blog de la asignatura

[Revista de Derecho del Mercado Financiero http://www.rdmf.es/](http://www.rdmf.es/)