

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN

CAPÍTULO 1 - EL GOBIERNO CORPORATIVO POR MEDIO DE LA REPUTACIÓN

Alfonso Martínez-Echevarría y García De Dueñas

- I. El gobierno corporativo y su vinculación con la reputación
- II. La confluencia del gobierno corporativo y de la responsabilidad social corporativa (RSC) en la sostenibilidad y los factores ASG/ESG
- III. Sobre el enfoque y la estructura de esta obra colectiva

PARTE I - LA ORIENTACIÓN DEL GOBIERNO CORPORATIVO HACIA UNA MAYOR VINCULACIÓN CON LA SOSTENIBILIDAD

CAPÍTULO 2 -LA VERTIENTE NO FINANCIERA (RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA Y SOSTENIBILIDAD) EN LA RECIENTE EVOLUCIÓN DEL DERECHO ESPAÑOL

José Miguel Embid Irujo

- I. Presentación: un tema de nuestro tiempo
 - 1. Del ánimo de lucro a la responsabilidad social en la actuación de la empresa
 - 2. La aproximación del Derecho a la responsabilidad social: el predominio de la periferia frente al núcleo
 - 2. 1. Premisa: el predominio de la información
 - 2. 2. La atención al núcleo: la posible responsabilidad civil por conducta antisocial
 - 3. Sentido y fin del presente estudio
- II. Un problema terminológico previo: la denominación del supuesto de hecho objeto de estudio y de regulación
- III. El papel de los usos en la regulación de la RSC
 - 1. Consideraciones generales
 - 2. La recepción por el Derecho de sociedades de la RSC como práctica basada en usos sociales
- IV. La regulación de la responsabilidad social corporativa en el Derecho vigente
 - 1. Planteamiento previo: la naturaleza de la regulación y los sujetos afectados
 - 2. El Derecho firme de la RSC: sentido y alcance de la Ley 11/2018
 - 3. El Derecho firme de la RSC (continuación): apuntes sobre la Ley 5/2021, de 12 de abril
 - 4. El Derecho blando de la RSC: El CBGSC
 - 4. 1. Presentación: el tratamiento del problema en el CBGSC de 2015

4. 2. La situación actual: el CBGSC de 2020

V. Consideraciones finales: hacia un tratamiento integrado y sistemático del régimen jurídico de la RSC y de la sostenibilidad

CAPÍTULO 3 - GOBIERNO CORPORATIVO, INTERÉS SOCIAL Y DEBERES FIDUCIARIOS DE LOS ADMINISTRADORES: EVOLUCIÓN Y TENDENCIAS

Gaudencio Esteban Velasco

I. Introducción

II. Evolución del gobierno corporativo

1. Modelo de gobierno societario tradicional: estructuralmente monista de intereses y funcionalmente orientado a los intereses de los propietarios
2. Modelo de gobierno corporativo renovado. Hacia la empresa socialmente responsable con consideración de los intereses de diversos stakeholders relevantes

III. La modificación del deber de diligencia con la referencia al “interés de la empresa” por la ley 5/2021, de 12 de abril

IV. Algunas consideraciones sobre la “mejora” de la configuración jurídica del gobierno corporativo sostenible: problemas de política jurídica y de derecho vigente

PARTE II - LA REPUTACIÓN: LA SUPERVISIÓN DEL GOBIERNO CORPORATIVO POR EL MERCADO

CAPÍTULO 4 - REPUTACIÓN Y BUEN GOBIERNO

Isabel Fernández Torres/ Ramón Hernández Peñasco

I. Aproximación al concepto de reputación corporativa

II. Reputación y gobierno corporativo: origen y evolución

1. La reputación corporativa en nuestro Derecho positivo vigente
 1. 1. La gestión de la reputación corporativa
 1. 2. La defensa de la reputación frente a ataques de terceros
2. Reputación y códigos de buen gobierno: origen y evolución
 2. 1. Informe sobre el gobierno de las sociedades cotizadas elaborado por la Comisión Especial para el estudio de un Código ético de los Consejos de Administración de las Sociedades (“Informe Olivencia”, 1998)
 2. 2. Informe de la Comisión Especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas (Informe Aldama, 2003)
 2. 3. Código Unificado de Buen Gobierno (“CUBG”, 2006)
 2. 4. Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas (2015)
 2. 5. Revisión del Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas (2020)

III. Aspectos relevantes del Gobierno corporativo que influyen en la buena imagen de la empresa

1. Planteamiento general
2. Un diseño claro sobre las funciones y responsabilidades del órgano de administración
3. Otros elementos relacionados con el Buen Gobierno que influyen positivamente en la reputación
 3. 1. Compromiso con el buen Gobierno corporativo. Influencia positiva en la reputación
 3. 2. Transparencia y comunicación
 3. 3. Control de responsabilidades y control de riesgos

CAPÍTULO 5 - GOBERNANZA CORPORATIVA Y SOSTENIBILIDAD: UNA APROXIMACIÓN LEGAL Y HUMANÍSTICA

Juan Palao-Uceda

I. Fundamentos

1. Constitución económica y sostenibilidad en la gobernanza
2. La constitución económica y la escuela de Salamanca
3. La lógica del don

II. Algunas medidas a propósito de una dirección societaria encaminada hacia la sostenibilidad

1. Largoplacismo societario
 1. 1. Cortoplacismo y especulación
 1. 2. Reparto de dividendos
 1. 3. Fundamentación filosófica y antropológica de este largoplacismo
 1. 4. Medidas tendentes a fomentar el largoplacismo
2. La comunicación entre gobierno corporativo y accionariado y el activismo accionarial
 2. 1. Breve descripción
 2. 2. Fundamentación antropológica de la humanización y democratización de la actividad de inversión
 2. 3. Medidas a propósito de este fin
3. Integración en las decisiones de gobierno de otros grupos o intereses de terceros
 3. 1. Introducción
 3. 2. Fundamentación filosófica y antropológica

III. Conclusiones

Bibliografía

PARTE III - SUSTAINABILITY AND COMPANIES' PERFORMANCE ON ESG FACTORS

CAPÍTULO 6 - WORKFORCE ENGAGEMENT AND THE UK CORPORATE GOVERNANCE CODE

Katarzyna Chalaczkiewicz-Ladna/ Irene-Marie Esser/ Iain Macneil

I. Introduction

II. Workforce engagement under the 2018 UKCGC

1. The options
2. Regulatory guidance and feedback on the options

III. Empirical analysis and methodology

1. Research questions
2. Research method

IV. Workforce engagement tools

1. Provision 5 options selected
2. Overview of the Provision 5 options
 2. 1. Summary of the Provision 5 options
 2. 2. Rationale for selection of options
 2. 3. Engagement process
3. Provision 5 and the pre-existing workforce engagement tools
4. Alternatives to Provision 5 – the “explain” option

V. Disclosure and process as regulatory techniques

1. Disclosure
 1. 1. “Comply”– related disclosure
 1. 2. “Explain”– related disclosure
2. Process (Provision 5 tools)
 2. 1. Channels of engagement
 2. 2. Two-way engagement process: company-workforce vs. workforce-company
 2. 3. Impact of workforce participation

VI. Conclusions

Bibliography

CAPÍTULO 7 - ESG RATINGS – SHOULD ONE SIZE FIT ALL?

Francisco Fernandez López De Saa

I. Introduction

II. Background

1. Market Participants
2. Classifying the Investor Perspective

- III. Landscape of ESG data providers
- IV. Ratings Approach
- V. Digging into the Shortfalls
- VI. Challenges
 - 1. Investors
 - 2. Companies
- VII. Lack of Correlation
 - 1. Setting the Scene
 - 2. Consequences
 - 3. Lack of correlation as an opportunity
- VIII. Conclusion
- Bibliography

PARTE IV - LA SOSTENIBILIDAD, LA IMPLICACIÓN DE LOS ACCIONISTAS Y EL GOBIERNO CORPORATIVO

CAPÍTULO 8 - LA SOSTENIBILIDAD COMO CRITERIO ORIENTADOR DEL GOBIERNO CORPORATIVO

Francisco Uría Fernández

- I. Planteamiento
- II. El acelerado cambio del marco normativo y la regulación
 - 1. La regulación financiera como impulsora de la transición sostenible
 - 2. El Reglamento de divulgación
 - 3. El Reglamento de taxonomía
 - 4. El Reglamento sobre índices de referencia
 - 5. La proactividad de los supervisores bancarios
 - 6. La regulación europea en materia de gobierno corporativo: la recepción de los factores de sostenibilidad
 - 7. La regulación española en materia de sostenibilidad y lucha contra el cambio climático
- III. Un instrumento adicional de impulso a la sostenibilidad: la iniciativa Next Generation EU
- IV. La posición de los inversores
- V. Conclusiones
- Bibliografía

CAPÍTULO 9 - LA IMPLICACIÓN DE LOS ACCIONISTAS A LARGO PLAZO PARA UN GOBIERNO CORPORATIVO SOSTENIBLE

Alfonso Martínez-Echevarría y García De Dueñas

I. El impulso en paralelo por el regulador y por el mercado de la preocupación de los inversores institucionales por la sostenibilidad

1. Los ritmos ocasionalmente desacompañados del legislador y del mercado
2. El concepto de implicación de los accionistas y su vinculación a la sostenibilidad

II. Las entidades destinatarias de la normativa sobre implicación a largo plazo

1. Los inversores institucionales. ¿A qué inversores institucionales afecta la normativa sobre fomento de la implicación de los accionistas?

1. 1. La restringida versión del término “inversor institucional” comprendida por la Directiva (UE) 2017/828 y su transposición imprecisa al ordenamiento jurídico español

1. 2. La tipificación en el ordenamiento español de los inversores institucionales destinatarios del régimen de fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas

2. Los gestores de activos

III. Las actividades de implicación y los deberes de transparencia para el fomento de la implicación de los accionistas

1. La política de implicación

1. 1. El principio “cumplir o explicar” como inspiración de la regulación de la implicación de los accionistas

1. 2. La concreción de la política de implicación y el deber de transparencia relativo a ella

1. 3. La implicación de los accionistas y los conflictos de intereses

2. La publicidad relativa a la estrategia de inversión y a los acuerdos de gestión de activos

2. 1. La estrategia de inversión

2. 2. Los acuerdos de los inversores institucionales con los gestores de activos

IV. Conclusiones

V. Anexo

Normativa

Bibliografía

CAPÍTULO 10 - LA IMPLICACIÓN DE LOS ACCIONISTAS EN EL ENTORNO DE LA NUEVA NORMATIVA

Juan Prieto

I. El concepto de implicación y su legislación

1. El origen del término
2. Engagement & Stewardship
3. Inversión responsable, sostenibilidad y ASG
4. Plan de Acción UE de Derecho de Sociedades y Gobierno Corporativo

5. La Directiva de Implicación de Accionistas

6. El Reglamento de Ejecución

II. Planes de Acción, Reglamentos, Directivas y Códigos

1. El Plan de Acción de Finanzas Sostenibles de 2018

2. Otras directivas y reglamentos europeos

3. Los Códigos de Vigilancia o Stewardship Codes

4. Pilares institucionales de la inversión responsable

5. La transposición de la directiva en España

III. Aspectos prácticos de la Implicación

1. Origen del engagement

2. Los asesores de voto

3. La implicación en la práctica

4. Los grandes gestores globales

5. Los inversores españoles

6. Un Código de Vigilancia para España

IV. Crecimiento del activismo en 2021

1. Triunfo de las propuestas en Estados Unidos

2. Más iniciativas de los accionistas

3. Crecimiento en Europa

4. Noticias desde Oriente

5. Activismo en España

V. Nueva normativa en marcha

1. La sopa de letras

2. La Nueva Estrategia en materia de Finanzas Sostenibles

3. El Pacto Verde Europeo y el Plan de Recuperación

4. La iniciativa de Gobierno Corporativo Sostenible y la Directiva de Información sobre Sostenibilidad Corporativa

5. Plan de Acción de la Unión de los Mercados de Capitales

6. Iniciativas regulatorias en Estados Unidos

VI. Conclusiones, retos y tendencias

1. Nuevos y viejos temas de implicación

2. Una actitud más dialogante y riesgo reputacional

3. Competencia regulatoria y supervisora de la Unión Europea

4. El papel de la tecnología y otros retos

5. El futuro de la implicación

PARTE V
LA SOSTENIBILIDAD Y LAS LÍNEAS DE ACTUACIÓN DE LA COMPAÑÍA EN
CUESTIONES AMBIENTALES, SOCIALES Y DE GOBIERNO CORPORATIVO –ASG/ESG–

CAPÍTULO 11 NUEVO RÉGIMEN DE TRANSPARENCIA Y DIVULGACIÓN DE LA
INFORMACIÓN RELATIVA A LA SOSTENIBILIDAD EN EL SECTOR DE LOS SERVICIOS
FINANCIEROS

Isabel Rodríguez Martínez

I. Introducción

II. Las inversiones sostenibles como objeto de divulgación e información

1. Razones para una regulación armonizada
2. Una primera aproximación a la inversión sostenible y responsable
3. El concepto amplio de inversiones sostenibles en el Reglamento UE 2019/2088
 3. 1. Requisitos
 3. 2. Concreción del principio de no causar un perjuicio significativo
4. El concepto de inversiones medioambientalmente sostenibles para un sistema de clasificación unificado del Reglamento (UE) 2020/852
 4. 1. Requisitos. Especial referencia a los objetivos medioambientales
 4. 2. Criterios técnicos
 4. 3. Las actividades facilitadoras

III. Régimen de la información relativa a la sostenibilidad de las inversiones

1. Antecedentes: las Directivas 2013/34/UE y 2014/95/UE y la divulgación de información no financiera
2. Aspectos generales del Reglamento UE 2019/2088 sobre transparencia relacionada con inversiones sostenibles y riesgos de sostenibilidad
 2. 1. Objetivos
 2. 2. Productos financieros supervisados
 2. 3. Las Autoridades Europeas de Supervisión
 2. 4. Entrada en vigor
3. El específico régimen de transparencia para las inversiones medioambientalmente sostenibles y la modificación operada por el Reglamento UE 2020/852
 3. 1. Objetivos y ámbito de aplicación
 3. 2. Entrada en vigor
4. Sujetos obligados
 4. 1. Régimen general
 4. 2. Régimen especial de transparencia de inversiones medioambientalmente sostenibles del Reglamento UE 2020/852
 4. 3. Exenciones

IV. Las obligaciones de transparencia en materia de sostenibilidad financiera

1. En función el medio o instrumento de divulgación
 1. 1. Divulgación en la página web
 1. 2. Divulgación de información precontractual
 1. 3. Divulgación periódica sobre productos sostenibles
 1. 4. Revisión de la información divulgada
 1. 5. Transparencia de las empresas en los estados no financieros
2. En función de su contenido
 2. 1. En materia de organización interna
 2. 2. Sobre las características del producto

Bibliografía

CAPÍTULO 12 - ASGA LA SOSTENIBILIDAD Y LAS LÍNEAS DE ACTUACIÓN DE LA COMPAÑÍA. IMPACTO DE LOS CRITERIOS ASG EN LA INDUSTRIA DE GESTIÓN DE ACTIVOS

Teresa Serrano Sordo

I. Introducción

1. ACCIÓN 1 relativa a la elaboración de un sistema de clasificación de la UE para las actividades sostenibles. Taxonomía de la UE: Reglamento (UE) 2020/852 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles
2. ACCIÓN 2 relativa a la creación de normas y etiquetas para los productos financieros verdes. Ecoetiqueta de la UE: Reglamento 66/2010, de 25 de noviembre relativo a la etiqueta ecológica de la UE
3. ACCIÓN 3 relativa al fomento de la inversión en proyectos sostenibles. Estándar de bonos verdes
4. ACCIÓN 4 y 7 relativas a incorporar la sostenibilidad en el ámbito del asesoramiento financiero y a clarificar las obligaciones de los inversores institucionales y los gestores de activos: Modificación de los paquetes regulatorios europeos MiFID, UCITS y AIFMD
5. ACCIÓN 5 sobre a la elaboración de parámetros de referencia de sostenibilidad o Índices de referencia
6. ACCIÓN 6 sobre la integración de la sostenibilidad en las calificaciones crediticias y los estudios de mercado: Rating & research
7. ACCIÓN 7 relativa a clarificar las obligaciones de los inversores institucionales y los gestores de activos: Reglamento de divulgación (SFDR)
8. ACCIÓN 8 sobre la incorporación de un “Factor de Apoyo Verde” en las normas prudenciales de la UE para los bancos y las compañías de seguros
9. ACCIÓN 9 dirigida Reforzar la divulgación de información sobre sostenibilidad y la elaboración de normas contables
10. ACCIÓN 10 encaminada a fomentar un gobierno corporativo sostenible y reducir el cortoplacismo en los mercados de capitales: Directiva 2017/828 sobre implicación a largo plazo de los accionistas (SRD II)

II. La divulgación de información sobre sostenibilidad en el sector financiero

1. Introducción

- 2. Ámbito de aplicación
- 3. Impacto en las SGIICs

III. Conclusiones

IV. Anexo

Bibliografía

CAPÍTULO 13 - SOSTENIBILIDAD Y GOBIERNO CORPORATIVO. EL CONTENIDO MÍNIMO DE LAS POLÍTICAS DE SOSTENIBILIDAD Y SU SUPERVISIÓN INTERNA EN LA COMPAÑÍA

Julia Mas-Guindal García

- I. La regulación de la sostenibilidad en el Derecho Español
- II. La Ley 11/2018 en materia de Información No Financiera y Diversidad
 - 1. Introducción
 - 2. Ámbito de aplicación
 - 3. El contenido del Estado de Información no Financiera (EINF)
- III. La Reforma del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas
 - 1. Introducción
 - 2. La modificación de la redacción de las Recomendaciones 53, 54 y 55 CBGSC
 - 2. 1. La Recomendación 53
 - 2. 2. La Recomendación 54
 - 2. 3. Recomendación 55
 - 3. Necesidad de la Reforma
- IV. La Propuesta de Directiva sobre Debida Diligencia Empresarial y Responsabilidad Corporativa
- V. Conclusiones

PARTE VI - LA RETRIBUCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES

CAPÍTULO 14 - RÉGIMEN GENERAL DE LA RETRIBUCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES; ESPECIALIDAD DE LOS EJECUTIVOS. CUESTIONES INTERPRETATIVAS Y ÁMBITO DE FLEXIBILIDAD

Jesús Quijano González

- I. Introducción: planteamiento y delimitación
- II. Los diversos antecedentes del sistema actual
 - 1. La evolución legislativa
 - 2. Los criterios en la jurisprudencia y en la doctrina registral
 - 3. La incidencia de las recomendaciones

III. El régimen general de las retribuciones

1. Las reglas básicas en la Ley de Sociedades de Capital tras la reforma de 2014
2. La especialidad de los ejecutivos
3. Algunos aspectos complementarios de interés: breve referencia

IV. Los problemas de aplicación del régimen general

1. Las cuestiones interpretativas principales: sentencias y resoluciones
2. El ámbito de flexibilidad como solución razonable

CAPÍTULO 15 - LOS PRINCIPIOS INSPIRADORES DE LA RETRIBUCIÓN EN LA SOCIEDAD COTIZADA

Santiago Hierro Anibarro

I. Introducción

II. Adecuación y transparencia de la remuneración de consejeros en la sociedad cotizada

III. La proporcionalidad

1. Los parámetros legales de proporcionalidad
2. Los parámetros extralegales de proporcionalidad

IV. La sostenibilidad

1. La vinculación de la sostenibilidad con la retribución variable
2. Criterios orientadores de los componentes variables de la retribución
3. Cautelas y límites de la retribución variable
4. La última cautela: los pagos por resolución del contrato

V. La transparencia

1. La formulación del principio de transparencia en el ámbito de la retribución
2. El informe anual sobre remuneraciones de los consejeros

Bibliografía

CAPÍTULO 16 - LA COMISIÓN DE RETRIBUCIONES DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS

Sebastián Cuenca Miranda

I. Introducción

II. La Comisión de retribuciones como Comisión del Consejo de Administración: una Comisión separada o unida a la Comisión de nombramientos

1. Antecedentes del actual régimen vigente
 1. 1. Informe Olivencia
 1. 2. Informe Aldama
 1. 3. Código unificado de buen gobierno 2006 ("CUBG 2006")
2. Régimen legal

3. Soft Law

3. 1. Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas 2015 (“CBGSC 2015”)

3. 2. Guía Técnica 1/2019 de la CNMV sobre Comisiones de Nombramientos y Retribuciones (“Guía Técnica 1/2019”)

III. La composición de la comisión de remuneraciones: régimen legal y recomendaciones de buen gobierno

1. Informe Olivencia
2. Informe Aldama
3. CUBG 2006
4. Ley de Sociedades de Capital
5. CBGSC 2015
6. Guía Técnica 1/2019

IV. Funciones de la Comisión de Retribuciones

1. Regulación legal de las funciones mínimas de la Comisión de Retribuciones
2. Recomendaciones de Buen Gobierno (CBGSC 2015) y buenas prácticas de Buen Gobierno (Guía Técnica 1/2019) sobre las funciones que debe asumir la Comisión de Retribuciones

CAPÍTULO 17 LA POLÍTICA DE REMUNERACIONES Y SU CONTROL

Marta Zabaleta Díaz

I. Introducción

II. La política de remuneraciones: principios y contenido

1. Principios de la política de remuneraciones
2. La determinación de las retribuciones y la política de remuneraciones
3. Contenido de la política de remuneraciones

III. El control de la política de remuneraciones

1. La comisión de retribuciones
2. La aprobación de la política de remuneraciones por los accionistas

IV. Consideraciones finales