Regulación Financiera

Revista de Derecho del Mercado Financiero

Sujetos del Derecho del Gobierno Corporativo

Fernando Zunzunegui

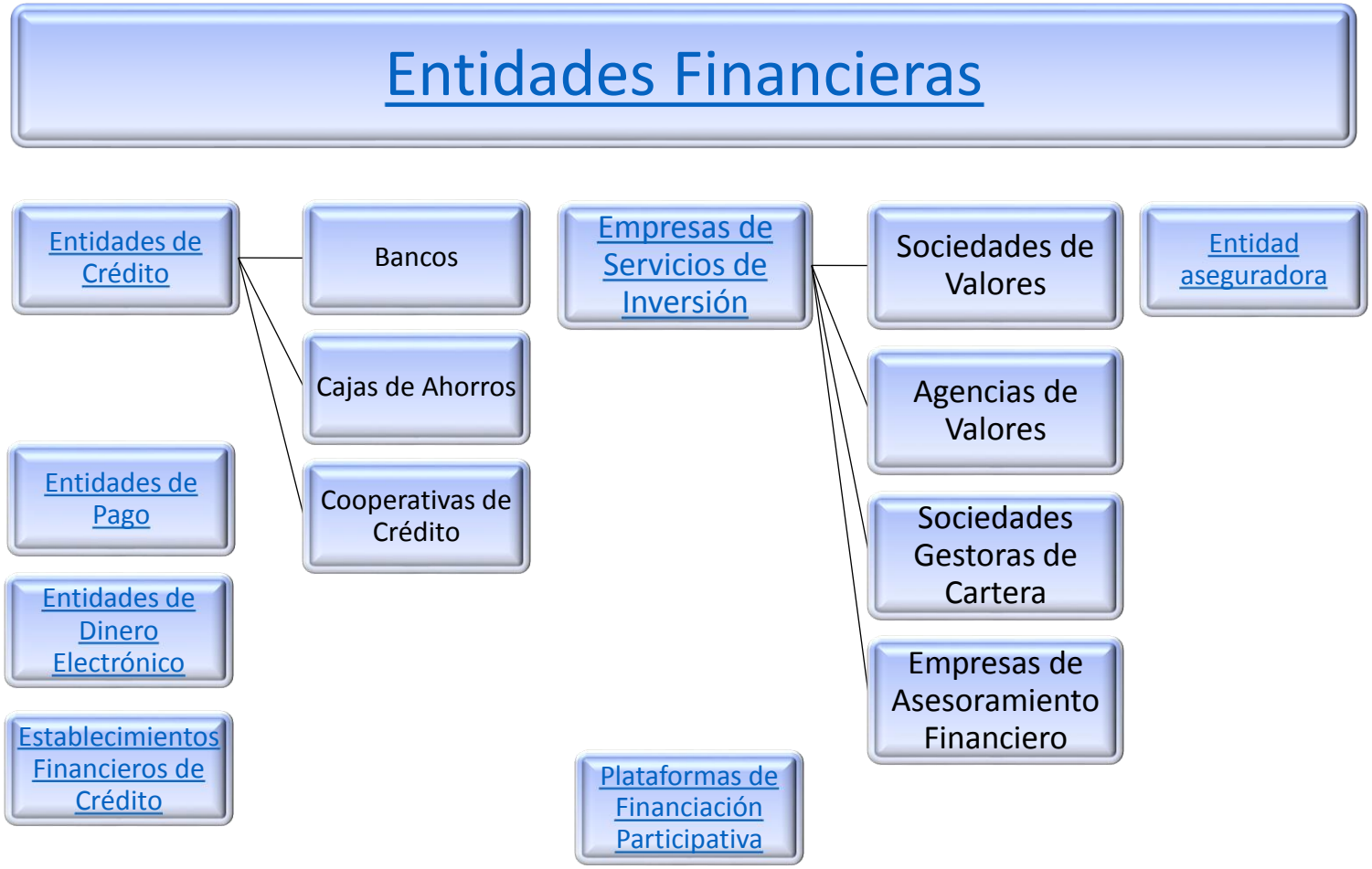
Temas a tratar

- Sujetos obligados
  - Sociedad cotizada
  - Entidades financieras
  - Guardianes del mercado
- Sujetos interesados (stakeholders)
  - Inversores y sus clases
  - Disciplina de las acciones
  - Disciplina de las obligaciones
  - Disciplina bancaria (bail-in)

Sociedad cotizada

- Son sociedades cotizadas las sociedades anónimas cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial de valores
- Particularidades:
  - El porcentaje mínimo para el ejercicio de ciertos derechos de los accionistas es de 3 % en lugar del 5 %
  - La fracción del capital social necesaria para poder impugnar acuerdos sociales es del uno por mil del capital social, en lugar del 1 %
  - La acción de impugnación de los acuerdos sociales caduca en el plazo de tres meses, en lugar de un año

Entidades financieras



Guardianes del mercado

- Auditores
- Agencias de calificación – Registro ESMA
- Asesores de voto (proxy advisors)
  - Se dedican a asesorar a los inversores en el ejercicio de sus derechos de voto mediante análisis, asesoramiento o recomendaciones de voto, analizando con carácter profesional y comercial la información pública de las sociedades cotizadas

Inversores y sus clases

- Clases (MiFID)
  - Minorista
  - Profesional
  - Contraparte elegible ≈ Inversor institucional
    - Entidades financieras
    - Instituciones de inversión colectiva y sus sociedades gestoras
    - Entidades de capital-riesgo
    - Fondos de pensiones y sus sociedades gestoras

Disciplina de las acciones

- Representación en anotaciones en cuenta
- Identificación de los accionistas por la sociedad y las **asociaciones de accionistas**

Valores negociables:

Artículo 92. *La acción como valor mobiliario (LSC)*

1. *Las acciones podrán estar representadas por medio de títulos o por medio de anotaciones en cuenta. En uno y otro caso tendrán la consideración de valores mobiliarios.*
2. *Las **participaciones sociales** no podrán estar representadas por medio de títulos o de anotaciones en cuenta, ni denominarse acciones, y **en ningún caso tendrán el carácter de valores**.*

© RDMF

- Objeto exclusivo
- ≥ 100 con participación ≤ 0,5 % capital
- Inscripción RM y CNMV
- Contabilidad auditada = sociedades, con relación anual de asociados
- Llevanza de registro de representaciones
- No pueden recibir financiación de la sociedad

Disciplina de las acciones

- Clases de acciones
  - **Acciones con derecho a un dividendo preferente** con el régimen de las acciones sin voto
  - **Acciones rescatables** a solicitud de la emisora
    - Por un nominal no superior al 25 % capital
    - Amortización con cargo a beneficios o reservas
  - Acciones de lealtad (anteproyecto)
- Régimen especial de la exclusión del derecho de suscripción preferente con garantía de experto independiente
- Límite máximo de la autocartera: 10 % del capital suscrito

Disciplina de las obligaciones

- El límite legal máximo para la emisión de obligaciones no será de aplicación a las sociedades anónimas cotizadas

- Régimen especial para delegación del derecho de suscripción preferente en la emisión de obligaciones convertibles

Disciplina bancaria

- Las acciones y obligaciones de los bancos pueden ser sufrir pérdidas en los procesos de resolución bancaria

Clases: simples y complejos

- **Instrumentos simples** (art. 217.1 TRLMV)
  - acciones admitidas a negociación en un mercado regulado
  - instrumentos del mercado monetario
  - obligaciones u otras formas de deuda titulizadas, salvo que incorporen un derivado implícito
  - instituciones de inversión colectiva armonizadas a nivel europeo
  - otros instrumentos financieros no complejos.

© RDMF FZ 8

Clases: simples y complejos

Instrumentos simples (art. 217.2 TRLMV)

- Cuando cumplan las siguientes condiciones:
  - **i) Liquidez**
    que existan posibilidades frecuentes de venta, reembolso u otro tipo de liquidación a precios de mercado
  - ii) **Principal garantizado**
    que no impliquen pérdidas que excedan del coste de adquisición
  - iii) **Con información disponible**
    sobre sus características, comprensible de modo que permita a un cliente minorista medio emitir un juicio fundado

© RDMF FZ 9

Clases: simples y complejos

- **Instrumentos complejos** (art. 217.3 TRLMV)
  - i) **Convertibles o liquidables por diferencias**
    que den derecho a adquirir o a vender otros valores negociables o que den lugar a su liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores, divisas, tipos, materias primas u otros índices o medidas.
  - ii) **Derivados**
    señalados en los apartados 2 a 8 del artículo 2 de la LMV.

© RDMF FZ 10

Disciplina bancaria

- Las acciones y obligaciones de los bancos pueden ser sufrir pérdidas en los procesos de resolución bancaria
- Caso Banco Popular
- Aviso ESMA
- Circular 1/2018, de 12 de marzo, CNMV, sobre advertencias relativas a instrumentos financieros

Aviso bail-in

Está a punto de adquirir un producto que es un pasivo admisible para la recapitalización interna y, en consecuencia, sus tenedores soportar pérdidas en su inversión

Fin de la presentación

Sujetos del Derecho del Gobierno Corporativo

Fernando Zunzunegui