



# Perspectivas para la Comisión de Retribuciones y Nombramientos de los Consejos



# Perspectivas para la Comisión de Retribuciones y Nombramientos de los Consejos

Impacto de la Directiva 2017/828 de 17 de mayo<sup>1</sup>, de fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas

Encuentro Privado<sup>2</sup>.

Working Paper. 6

08 de marzo del 2018

---

1 DIRECTIVA (UE) 2017/828 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 17 de mayo de 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

2 Los Encuentros Privados, forman parte de la cartera de actividades que lleva a cabo del Global Corporation Center. Este Centro ha sido fundado por EY Fundación España y el IE Business School. Los Encuentros Privados son:

- Eventos cerrados dirigidos a colectivos homogéneos.
- El objetivo es desarrollar Networking y profundizar en temas relevantes.
- Cada encuentro genera un "paper" de reflexión y resumen.

Este Working Paper ha sido redactado en base a las intervenciones que, expertos miembros de consejos de administración, llevaron a cabo en el seno de la reunión habida, el pasado día 08 de marzo del 2018, en el marco de un encuentro privado.

---

**Giuseppe Tringali**

Presidente del Global Corporation Center

---

**Miguel Ferré**

Vicepresidente del Global Corporation Center  
Senior Advisor de EY

---

**Ana Palacio**

Ex Ministra de Asuntos Exteriores,  
vicepresidenta del Banco Mundial y consejera de Enagás

---

**Laura González Molero**

Consejera independiente de Healthcare & Wellness Senior Advisor,  
consejera independiente de Acerinox, de Ezentis, de Grupo Leche Pascual  
y de la Fundación Adecco

---

**Catalina Miñarro**

Vicepresidenta de Mapfre y consejera de ACS

---

**Juan Pi Llorens**

Presidente de la comisión de riesgos de BBVA

---

**Jaime Sol**

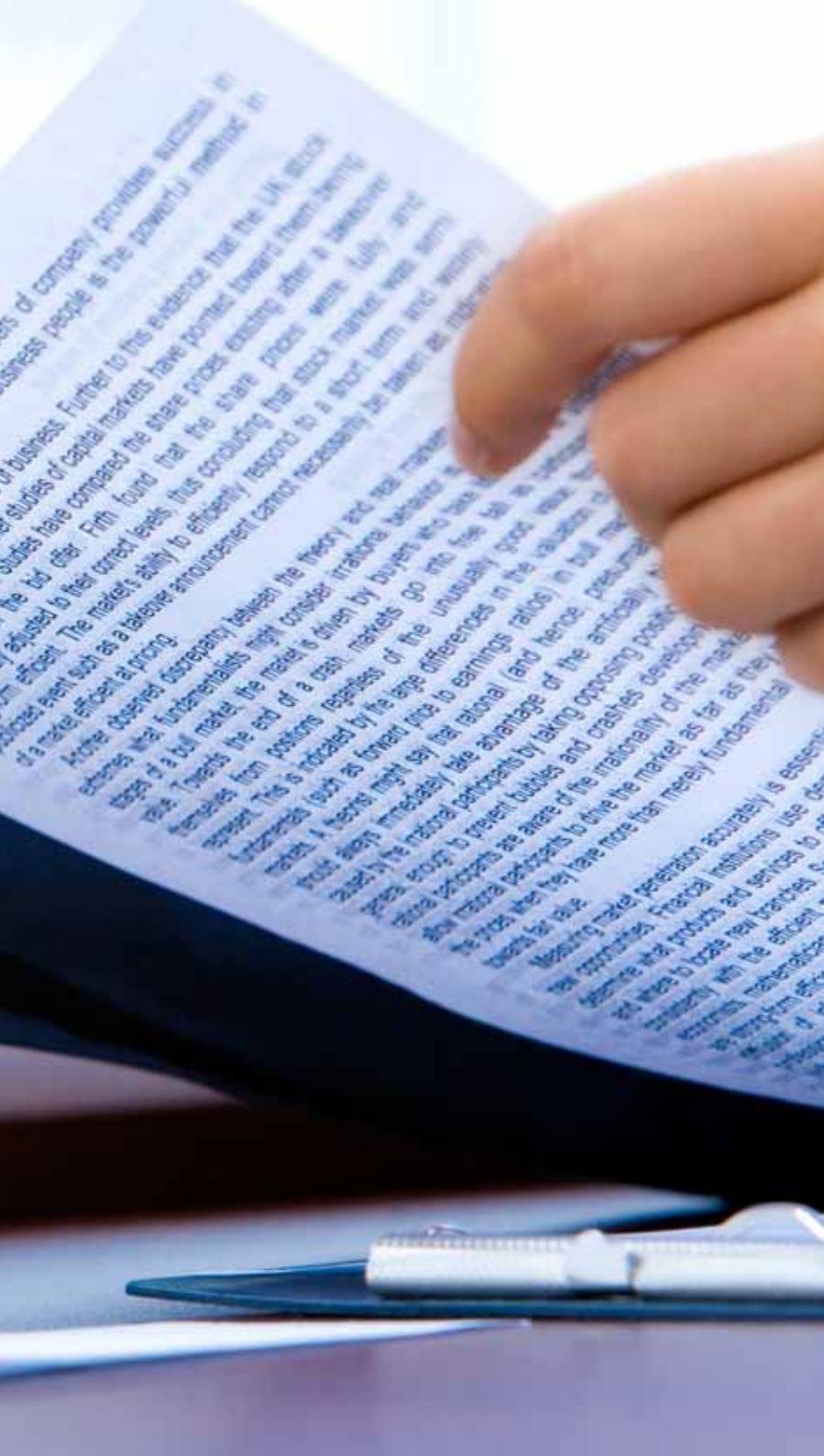
Socio responsable de People Advisory Services

# Índice

Listado de ponentes	4
Introducción	6
1. Perspectiva de la comisión de retribuciones y nombramientos en el seno de la nueva Directiva 2017/828	7
2. Remuneraciones	14
a. Flexibilizar el informe anual de retribuciones	
i. El blindaje	
ii. Los esquemas de previsión social	
b. Reputación	
c. Sencillez y flexibilidad	
d. Esquemas retributivos sencillos	
3. Nombramientos	15
a. Diversidad de género	
b. Incorporación al consejo de personas con experiencia de trabajo en otros países	
c. Presencia femenina en los puestos de dirección	
4. Conclusiones	16
5. Puntos a destacar del “encuentro”	18



Teamwork and cooperation between all the members of the business. Consistent feedback and interaction of the...  
ping the leading positions in market.  
The examples can be found in any kind of...  
have to work from efficient, often...  
strong form efficient, often...  
relationship with...  
strong...



## Introducción

Sabemos que con la Ley de Sociedades de Capital de 2014 y también el Código de Buen Gobierno de 2015 se han hecho muchos avances en el mundo de las empresas en términos de mejora de la gestión del gobierno corporativo y de la gestión de la propia empresa. Se han hecho avances, en términos de la diversidad de género, de la diversidad cultural, en términos de la representación de las comisiones de consejeros independientes, de la ausencia de consejeros ejecutivos que, evidentemente, es un tema muy relevante, de la autoevaluación del consejo, que es otro tema que antes no estaba previsto como, así mismo ocurría, con la evaluación por terceros, que ahora también está prevista. También es muy destacable, la responsabilidad social corporativa que, ahora, es obligatorio ponerla en la memoria y presentarla en la junta general.

# 1. Perspectiva de la comisión de retribuciones y nombramientos en el seno de la nueva Directiva 2017/828



Este documento trata de poner en contexto, toda la perspectiva de la comisión de retribuciones y nombramientos en el seno de la nueva Directiva 2017/828, que hay que transponer<sup>3</sup> a más tardar el 10 de junio de 2019, y la implicación de los accionistas a largo plazo.

Respecto del marco legal la normativa española, concretamente en la aplicación de la regla utilizando el nombre anglosajón de *Say on Pay*<sup>4</sup>, ha ido renovándose en el periodo de los años más allá de lo que dice la Directiva 2017/828, que habla de un periodo de cuatro años<sup>5</sup> para la revisión de la política de remuneraciones, por lo que se estaría considerando, en ámbito nacional, de tres años. La perspectiva de la Directiva 2017/828 que tiene que transponerse, no tanto en estas partes sustanciales, pero sí en cómo presentar la información de la política de remuneraciones, va a obligar a alterar el propio marco normativo español.

Con la Directiva 2017/828 se refuerzan las herramientas de información para que el control de los accionistas, en aplicación de que la regla *Say on Pay* sea más efectiva y que, por otro lado, está claramente enmarcada en las directrices de la OCDE de 2015<sup>6</sup>, que fueron aprobadas por el G-20 y que, vuelven a insistir, en la capacidad de los accionistas de opinar sobre las remuneraciones de los administradores, en particular cuando hay riesgo de dilución del capital.

3 Los Estados miembros adoptarán y publicarán a más tardar el 10 de junio de 2019 las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en la presente Directiva. Comunicarán inmediatamente a la Comisión el texto de dichas disposiciones.

4 El informe anual sobre remuneraciones de los consejeros se someterá a votación, con carácter consultivo y como punto separado del orden del día a la junta general ordinaria de accionistas. Punto 4. «Artículo 54l. Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros. Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.

5 Los Estados miembros garantizarán que las sociedades sometan la política de remuneración a votación de la junta general cada vez que se introduzcan cambios importantes y, en cualquier caso, como mínimo cada cuatro años. «Artículo 9 bis. "Derecho de voto sobre la política de remuneración". Directiva 2017/828 de 17 de mayo

6 The Principles call for the disclosure of remuneration of board members and key executives. In particular, it is important for shareholders to know the remuneration policy as well as the total value of compensation arrangements made pursuant to this policy. Shareholders also have an interest in how remuneration and company performance are linked when they assess the capability of the board and the qualities they should seek in nominees for the board. The different forms of say-on-pay (binding or advisory vote, ex ante and/or ex post, board members and/or key executives covered, individual and/or aggregate compensation, compensation policy and/or actual remuneration) play an important role in conveying the strength and tone of shareholder sentiment to the board. OECD (2015), G20/OECD Principles of Corporate Governance, OECD





Estos aspectos de los que, específicamente, tratan las directrices de la OCDE, se están trasladando a la directriz 2017/828 y ya el legislador español lo reflejó en la Ley 31/2014 lo que supuso un refuerzo, a la tradición española de mejora del gobierno corporativo que se remonta a la época de Olivencia<sup>7</sup>, en lo que se muestra un elemento diferencial del marco normativo español.

---

7 El Gobierno de las Sociedades Cotizadas. Comisión Especial para el estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades. Manuel Olivencia Ruiz

## 2. Remuneraciones

El tema de las remuneraciones está levantando una gran generación de debates desde el punto de vista de los accionistas, de los inversores institucionales y sus asesores de voto.

En un estudio hecho por EY “Se han examinado los resultados de las votaciones para el Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros (IARC) de 34 sociedades del índice Ibx 35 comparando las Juntas de 2017 y 2016” y, de esas 34, 26 han obtenido en 2017, en lo que se refiere al informe anual de remuneraciones, un resultado inferior al de 2016, es decir, se percibe una tendencia de voto negativo creciente.



En relación con lo citado, del informe de EY, cabe destacar lo siguiente:

En primer lugar, se observa un endurecimiento en el sentido de voto de los accionistas frente a los IARC.

Si bien la totalidad de las sociedades han conseguido aprobar, en Junta de 2017, su IARC de 2016, lo cierto es que, en Junta de 2016, la mitad de las sociedades consiguieron apoyos superiores al 94% (Mediana o Percentil 50 en 2016). Por el contrario, en Junta de 2017, para capturar a dicha mitad de sociedades hay que partir de un porcentaje de apoyo del 89% (Mediana o Percentil 50 en 2017).

De manera similar, en 2016 era posible encontrar hasta una cuarta parte de las sociedades con apoyos inferiores al 88% (Percentil 25 en 2016) mientras que, en 2017, es posible encontrar una cuarta parte de las sociedades con apoyos no superiores al 76% (Percentil 25 en 2017).

8 Votaciones sobre remuneraciones de consejeros Ibx-35: Termómetro 2017. Resumen Ejecutivo y más ampliamente desarrollado en el estudio completo “EY Pay perspective- Panorama retributivo Ibx-35”

9 Excepto Arcelormittal

**Porcentaje de votos “A FAVOR” Juntas 2017 vs. 2016 (muestra de 34 sociedades del Ibex)**

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Percentil 25</b>	<b>76%</b>	<b>88%</b>
<b>Percentil 50</b>	<b>89%</b>	<b>94%</b>
<b>Percentil 75</b>	<b>96%</b>	<b>97%</b>
<b>Media</b>	<b>85%</b>	<b>89%</b>

**Fuente:** Informe de EY sobre “Votaciones sobre remuneraciones de consejeros Ibex-35: Termómetro 2017”. Resumen Ejecutivo y más ampliamente desarrollado en el estudio completo “EY Pay perspective- Panorama retributivo Ibex-35”

En el estudio de EY que se está citando:

“en diez de las sociedades examinadas el apoyo de los accionistas ha descendido en más de un 5% con respecto a 2017”.

Además del estudio de EY se destaca que:

“Se registra un incremento del porcentaje de votos contrarios al IARC. Si bien, en 2017, todas las sociedades del Ibex - 35 han obtenido la aprobación del IARC 2016, en hasta 6 sociedades se ha registrado un porcentaje de votos en contra superior al 20%”.

Como se ha citado anteriormente, un dato relevante es que:

“La mediana del porcentaje de votos a favor del IARC 2016, votado en 2017, se ha situado en el 89% (frente al 94% del ejercicio anterior)”

Y aunque:

“No se ha detectado ningún caso en que el IARC no haya sido objeto de aprobación por parte de los accionistas. No obstante, la media de votos en contra se ha incrementado desde el 8% al 11%”

Está claro que el voto contrario al IARC se está incrementando, y esto se está reflejando en los informes de remuneraciones.

Otra conclusión importante del informe de EY es que:

“Aproximadamente la mitad de las sociedades examinadas han aprovechado para aprobar una nueva Política de Retribuciones de Consejeros”

En un estudio de Spencer Stuart<sup>10</sup> sobre la presencia de presidentes ejecutivos en empresas cotizadas se ha obtenido el siguiente resultado:

- 59% en España (muestra de 100 compañías españolas, de cuales 35, son del IBEX).
- 52,5% en Francia.
- 49% en Estados Unidos,
- 19% en Italia y
- 0,67% en el Reino Unido
- El dato de en Alemania no consta en el citado informe de Spencer Stuart.

En cuestiones de diversidad, el porcentaje de consejeros femeninos, sobre el total de consejeros es del:

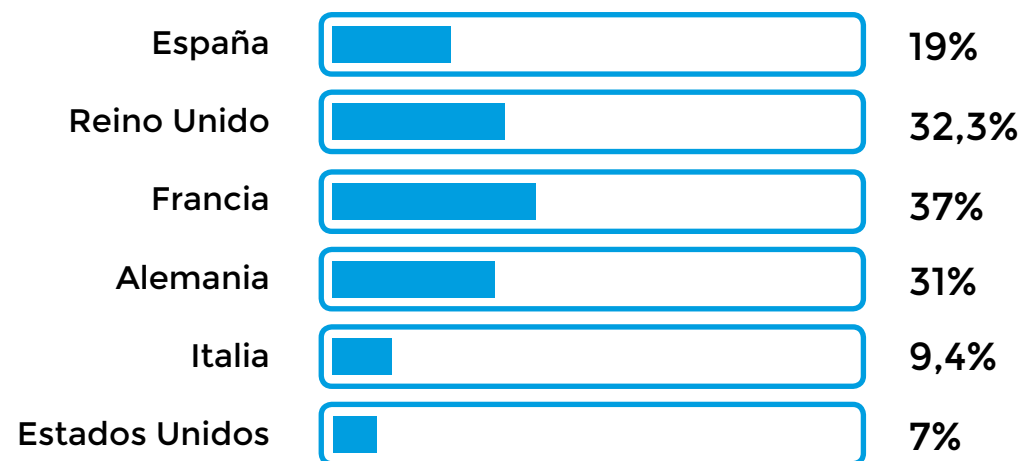
- 17% en España
- 22,2%, en Estados Unidos
- 25,5%, en el Reino Unido
- 28,7%, en Alemania
- 31% en Italia y
- 42% en Francia

Vemos pues que, España, está claramente en un punto bajo. (Índice Spencer Stuart citado)

En cuanto a la presencia de consejeros internacionales, según estudio de Spencer Stuart:

- España tiene un 19% (muestra de las 100 cotizadas españolas)
- Reino Unido es el 32,3%.
- En el caso francés el peso de consejeros extranjeros es del 37%
- en Alemania es el 31%.
- Italia está por debajo, 9,4%, y
- En Estados Unidos es el 7% (lo cual indica que, en este aspecto, están muy por debajo del nivel registrado en las cotizadas españolas).

Por lo tanto, Alemania, Francia y el Reino Unido no bajan del 30% de consejeros extranjeros.



**Fuente:** Estudio de Spencer Stuart.

### a. Flexibilizar el informe anual de retribuciones

No cabe duda de la retribución, es un tema donde los inversores ponen más la atención con voto en contra en muchos casos.

En el proyecto de circular de la CNMV<sup>11</sup>, sustancialmente se intenta flexibilizar el informe anual de retribuciones, para que la composición, la suscripción y la compilación de este informe puedan ser, por parte de las empresas, más libres. Esa es una flexibilización que, en cualquier caso, puede ser considerada positiva.

Esto forma parte de ese marco de tendencia a la homogeneización global. De alguna manera Reino Unido es cabeza de fila en este ámbito en la Unión Europea. Si la salida de Reino Unido se consolida, habrá que contrapesar las culturas jurídicas muy ancladas en lo que es el derecho continental. En estos aspectos de regulación de *soft law* se está yendo, en algunos casos, demasiado lejos y eso redundará, en última instancia, en inseguridad jurídica.

La armonización global es fundamental por la presencia de los asesores de voto y de los inversores institucionales, que manejan información de muchísimos mercados. Por tanto, que haya unos ciertos patrones comunes hace que el trabajo y la información sean de mayor calidad y, en última instancia, facilita la toma de decisiones por parte de los asesores de voto y por parte también de los accionistas.

Efectivamente, facilitar una flexibilización es importante para que las empresas puedan explicarse con libertad y, por otro lado, debe existir una cierta homogeneización para que los inversores puedan comparar de una manera real.

La flexibilización es importante, es necesaria, porque cada sector, cada compañía está viendo situaciones y retos distintos y tiene que tener la oportunidad de poderlos plasmar de una manera clara.

<sup>11</sup> Proyecto de Circular x/2017, de xx de xx, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifica la Circular 5/2013, de 12 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que establece los modelos de informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorros y de otras entidades que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores, y la Circular 4/2013, de 12 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que establece los modelos de informe anual de remuneraciones de los consejeros de sociedades anónimas cotizadas y de los miembros del consejo de administración y de la comisión de control de las cajas de ahorros que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores.

El origen de todo esto es también la exigencia, no solo de los inversores, sino también de la ciudadanía en general y de los empleados, de tener más entendimiento de lo que está detrás del informe de retribuciones. El anterior informe era tan pequeño, tan corto, que no permitía decir muchas cosas, no porque las empresas no quisiesen ser transparente, es que se tenían que ajustar a términos muy técnicos para poder trasladar la información que ellas consideraban que la CNMV iba a mirar y, entonces, buscaban fundamentalmente cumplir que no realmente poder explicar de una manera clara cuál era su política de retribuciones.

Esta flexibilidad, en la práctica habrá que trasladarla, a las juntas, que se están empezando a tener durante este año, poniendo el énfasis en la atención que se le va a dar desde los consejos para explicar el informe de retribuciones, al que cada año se le dedica más tiempo.

EY, una vez finalizada la temporada de Juntas Generales de Accionistas de 2017, ha realizado un análisis de los resultados obtenidos en las votaciones de los Informes Anuales de Remuneraciones de Consejeros (IARC) de las sociedades del Ibex-35 (ejercicio cerrado a 2016) uno de cuyos datos relevantes ha sido que:

“Aproximadamente la mitad de las sociedades examinadas han aprovechado para aprobar una nueva Política de Retribuciones de Consejeros”

Este año 2018 las empresas dedicarán más tiempo y esfuerzos a dar realmente la granularidad que se está pidiendo, que es absolutamente buena. La transformación de los mercados, las compañías, los inversores y los *asesores de voto* está llevando a un diálogo mucho más continuado. No obstante, esta la flexibilidad, que sí va a ayudar hará que, paralelamente, se conserven unos parámetros mínimos para que permita a los inversores establecer comparaciones porque, de lo contrario, se complicara su proceso de toma de decisiones. Por ello hay que buscar un equilibrio entre flexibilidad, para poder explicar adecuadamente las particularidades de nuestra compañía pero que, al mismo tiempo, un inversor externo pueda entenderlo de una manera fácil y pueda tener unos parámetros comunes de comparación.

Tan complicado era reportar con el formato de la CNMV que era prácticamente imposible hacerlo porque, dicho formato, atendía a la regulación de la Ley de Sociedades de Capital, con todas las directivas que conllevan por lo que, para las empresas, resultaba prácticamente imposible reportar con el formato de la CNMV.

De hecho, una importante entidad bancaria española, emitía voluntariamente, desde hace un par de años, un informe de política de remuneraciones en formato libre. Es decir, trataba de cumplir con las normas de reporte pero, para que en general, se entendiese, debían publicar otra cosa, lo cual resultaba un poco absurdo. Ahora, con la flexibilidad, será más fácil para las empresas encajar el informe de retribuciones y no tener que hacer una cosa voluntaria porque, además esto, es lo que miran realmente los inversores institucionales, los verdaderos dueños del banco, y no la información de la web de la CNMV.

La información de la CNMV es para que los inversores la miren pero, si no lo hacen porque no la pueden entender, algo está mal. Por lo tanto, la flexibilización del informe de retribuciones es un buen paso.

El primer objetivo de la política de retribuciones, es atraer, motivar y mantener a los mejores. Si se producen una serie de micro reglas que obligan a las empresas seguir unos ciertos cauces, a veces, hay que cambiar el resto para seguir cumpliendo con el objetivo, que es atraer, motivar y retener a los mejores.

Por tanto, hay una serie de cambios que se han producido en las empresas cotizadas, que no se pueden achacar a una presión o a una sugerencia de los inversores, sino más bien a la necesidad de cumplir los principios que se tienen con un marco regulatorio diferente, y esto hay que tenerlo en cuenta.

A los inversores institucionales americanos no les gusta nada la remuneración fija, les gustaría que el 100% fuera variable, por el contrario, a los europeos no les gusta nada la variable, con lo cual que, "la mediana del porcentaje de votos a favor del IARC 2016, votado en 2017, se haya situado en el 89% (frente al 94% del ejercicio anterior) es, un gran resultado a pesar de la bajada.

Por consiguiente se está en un mundo muy complejo donde, seguramente, hay dos aspectos que deberían primar: Primero equilibrio y sentido común, y segundo información. Hay que explicar cada vez más a los dueños de nuestras empresas, sobre todo a los dueños importantes de nuestras empresas, que se está haciendo, por qué se está haciendo y cómo se está haciendo.





Se va hacia la armonización, que es una tendencia clara, porque la cultura angloamericana prima sobre otras culturas que pueda haber, y eso se ve muy bien en la OCDE.

Al final, hay una cuestión de confianza y, evidentemente, en una sociedad cuyos accionistas están muy lejos y son instituciones, fondos de pensiones, etcétera, hay un interlocutor al que periódicamente y, de forma regular, hay que explicar lo que se está haciendo y, lo que están haciendo las empresas, desde luego, va más allá de la política de remuneraciones.

En el Global Corporation Center se han hecho dos encuentros con proxy advisors: con ECGS (1 de febrero de 2017) y con ISS (4 de octubre de 2017). ISS asesora el 80% del voto tanto a nivel global como en los Estados Unidos. Este tipo de mensajes son constantes y coinciden, con lo que se ha explicado hasta ahora en este documento, que consiste en el compromiso, de estar constantemente explicando, concretamente en este caso, el criterio de remuneraciones. Los asesores de voto no ven ni bien ni mal que las remuneraciones sean altas, bajas o intermedias. Lo que quieren es entenderlas: quieren entender su evolución, quieren entender que estén alineadas con la situación económica de la entidad y quieren entender que están alineadas con los objetivos de la empresa y con los comparables.

En materia de retribuciones los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20 establecen lo siguiente:

“En los Principios se aboga por la divulgación de las retribuciones de los miembros del Consejo de Administración y los altos directivos. En particular, es importante que los accionistas conozcan la política de remuneración, así como el valor total de los sistemas retributivos que se establezcan conforme a dicha política. También les interesa la relación entre la remuneración y los resultados de la empresa a la hora de evaluar la aptitud del Consejo de Administración y las cualidades que deben reunir los candidatos al cargo de consejero. Las diferentes fórmulas para que los accionistas puedan expresar sus opiniones e influir en la retribución de directivos y miembros de los Consejos o say-on-pay (voto vinculante o consultivo, ex ante o ex post, de aplicación a los miembros del Consejo de Administración o a los altos directivos, retribución individual o conjunta y política de bonificación o de remuneración real) resultan fundamentales para que el accionariado transmita al Consejo el vigor y el carácter de su postura. En concreto, los sistemas retributivos basados en acciones, como pueden diluir el capital de los accionistas y son muy determinantes para los incentivos de la dirección, deben ser aprobados por los accionistas, tanto en el caso de individuos como cuando se trate de la política general. Cualquier cambio sustancial a los sistemas vigentes también requerirá su visto bueno”.

En relación a las retribuciones, los fondos de inversión que operan la Bolsa Española son de dos tipologías: Privados al 100% y los fondos soberanos como, por ejemplo, el fondo soberano de Noruega gestionado por el Norges Bank Investment Management (NBIM) o el fondo de pensiones de Canadá CPPIB. Estos fondo soberanos están dirigidos por personas nombradas por los respectivos ministros de Hacienda, ante los que deben rendir cuentas pues ellos, a su vez, tienen que hacerlo ante sus electores que les exigen, en ese voto, que la remuneración sea sostenible en el largo plazo. Por tanto, lo que les preocupa, no es tanto la remuneración, sino entender el mecanismo de fijación de la retribución, es decir que esta remuneración no sea de un año para otro, sino que se corresponda con una visión y que esté alineada con los objetivos estratégicos de la entidad.

Cada empresa cotizada es un mundo porque su esquema retributivo está adaptado a su negocio. No es lo mismo una entidad financiera, que una empresa eléctrica, o una empresa de infraestructuras. Por lo tanto, una cuestión muy importante donde se produce una disparidad es:

Por un lado y más allá de las obligaciones legales, **qué información cualitativa tiene que dar la entidad para que se entienda cuál es su esquema retributivo, más allá de las cifras**<sup>12</sup>.

Por otro lado, **la preocupación que tienen los inversores, los accionistas, los proxy advisors, también depende de las propias particularidades que hay en el país.**

Por ejemplo, en Estados Unidos, se entiende que la retribución debe ser variable y que los primeros ejecutivos deben cobrar en función de la evolución del negocio, con las medidas que haya que poner para que se favorezca la sostenibilidad a medio plazo. En estos aspectos no hay debate en Estados Unidos para que tenga que hacerse de otra forma.

Sin embargo, en España, las principales preocupaciones no son entender el incentivo a largo plazo, porque los niveles que hay de concesión del incentivo a largo plazo en España son razonables, sino la principal preocupación que ha habido en los últimos años en España se ha producido en dos elementos retributivos distintos, que son por un lado las indemnizaciones, “el blindaje” y por otro lado los “esquemas de previsión social”.

12 El tema de las cifras, es el que está más normalizado y es perfectamente comparable, porque en el consejo, la comisión de nombramientos y retribuciones o la comisión de retribuciones exclusivamente en las entidades financieras, llevan trabajando todo el año con una agenda de trabajo para analizarlas. Por contra, los inversores, toman la decisión en un momento, que es la junta, en base a una información que le da el consejo, que es o la política de remuneraciones con su informe justificativo o el informe anual de remuneraciones.

Por consiguiente, cuanto mejor sea la información cualitativa que dé la empresa, más información va a disponer un accionista para ejercer su voto.

### i. El blindaje

Hay una máxima en gobierno corporativo que dice “No se puede pagar por malos resultados”. Es decir: Si la empresa gana, el ejecutivo gana y si la empresa pierde, el ejecutivo no puede ganar. En este último aspecto ha habido una preocupación reciente por parte de los inversores y es que, una cosa son los contratos o pactos que se hubiesen formalizado en el pasado y otra, son los nuevos pactos que están formalizados a la luz y cumpliendo de las recomendaciones del código de buen gobierno, en las **“que los pagos por resolución del contrato no superen un importe establecido equivalente a dos años de la retribución total anual”<sup>13</sup>**.

### ii. Los esquemas de previsión social

Los esquemas de previsión social, por su complejidad merecen explicarse en mayor detalle, sobre todo aquellos compromisos por pensiones, que son de prestación definida porque, ahí, cualquier evolución respecto al incremento del nivel retributivo del consejero, o una bajada, al estar en un entorno de tipos de interés muy bajos, afecta de forma dramática el coste para la empresa. Esta ha sido otra de las preocupaciones que han tenido los inversores en años muy recientes.

Al hilo de lo anterior, está la nueva responsabilidad de la comisión de riesgos de examinar ex post y de auditar ex post. Esta auditoría de la solvencia que hace la comisión de riesgos, debe garantizar, en sentido global, el acorde a principios de determinadas remuneraciones.

En el sector financiero, la comisión de riesgos tiene que apoyar a la comisión de retribuciones porque, en relación con el esquema de retribución variable, la comisión de riesgos tiene que decir en qué consiste el esquema de retribución variable y que este es conforme y no perjudica a la base solidaria de capital ni a la solvencia ni a la liquidez de la entidad financiera.



<sup>13</sup> Recomendación 64 Que los pagos por resolución del contrato no superen un importe establecido equivalente a dos años de la retribución total anual y que no se abonen hasta que la sociedad haya podido comprobar que el consejero ha cumplido con los criterios de rendimiento previamente establecidos. Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas. Febrero 2015

Dado que, la retribución plurianual tiene que tener cláusulas ex ante y ex post, entonces, una de las cosas que se introdujo en la comisión de retribuciones, y eso sí fue un cambio cualitativo, es hacer públicos algunos indicadores que no lo eran. Esto, ahora, se hace por ley<sup>14</sup>. De esta forma se asumió el riesgo o la decisión de que cualquier métrica que se utilice para remuneración esté publicada en la memoria y, por supuesto, auditada.

Estas cláusulas, tanto las “ex ante” como las “ex post”, coinciden exactamente con los niveles aprobados por el Banco Central Europeo en un informe denominado **Supervisory Review and Evaluation Process** (SREP)<sup>15</sup>.

“El SREP requiere que los supervisores revisen los sistemas, estrategias, procesos y mecanismos aplicados por las entidades de crédito, y evalúen los riesgos a los que las entidades están expuestas, los que plantean para el sistema financiero, y los puestos de manifiesto en los stress test”<sup>16</sup>.

Ahora, se introduce una complejidad que muchas veces es difícil de entender, incluso por los ejecutivos. De aquí se deriva un problema verdaderamente interesante de las cláusulas ex post, por las consecuencias legales que tienen, no solo para el miembro del consejo de administración, sino también para los que, de alguna manera, hayan mantenido vínculos legales. Por ejemplo, para el cónyuge en proceso de divorcio.

Respecto de lo expuesto anteriormente hay dos aspectos importantes:

Por un lado, hay que conseguir que la retribución sea entendible, porque se está llegando a un nivel de complicación y de complejidad, que hace muy difícil, entenderla. Si, sistemas de retribución en multinacionales distintas, en países distintos, cuesta entenderlos, algo se está haciendo mal, porque, si no es claramente entendible por los miembros del consejo de administración, difícilmente lo van a poder seguir los ejecutivos y difícilmente lo va a poder entender los accionistas. Puede ocurrir que los proxy si lo entiendan.

A veces se está cayendo en la tentación de querer sofisticar lo que va claramente en contra de la simplicidad y del entendimiento, que es clave para el buen curso de la compañía. Y ese es el objetivo, que todo el mundo entienda qué es lo que tiene que hacer, cuáles son sus objetivos, cómo están ligados a corto y a largo plazo y esto hay que conseguir que tenga recorrido.

<sup>14</sup> La política remunerativa contendrá: a) los objetivos de resultados de la entidad, las áreas de negocio y el personal; b) los métodos para la medición de los resultados, incluidos los criterios de resultados; c) la estructura de la remuneración variable, incluyendo, cuando proceda, los instrumentos utilizados para conceder parte de la remuneración variable; d) las medidas de ajuste ex ante y ex post al riesgo de la remuneración variable<sup>9</sup>. EBA/GL/2015/22 de 27/06/2016. Directrices sobre políticas de remuneración adecuadas en virtud de los artículos 74, apartados 3, y 75, apartado 2, de la Directiva 2013/36/UE y la divulgación de información en virtud del artículo 450 del reglamento (UE) n° 575/2013

<sup>15</sup> Supervisory Review and Evaluation Process (SREP) Single Supervisory Mechanism (SSM). <https://www.managementsolutions.com/es/publicaciones-y-eventos/apuntes-normativos/notas-tecnicas-normativas/supervisory-review-and-evaluation-process-srep>

<sup>16</sup> <https://www.managementsolutions.com/sites/default/files/publicaciones/esp/Supervisory-Review-Evaluation-Process.pdf>

## b. Reputación

Por otro lado, otro tema clave que, en la remuneración está teniendo mucho peso, es la **reputación**. Los escándalos, problemas, discusiones, etc. captan la atención, como es lógico, de los inversores, de los medios económicos, y de la prensa en general. Todo esto, al final, tiene un coste reputacional que hay que tener en cuenta.

Entonces, no se pueden tomar decisiones aisladas. No se deben hacer propuestas de remuneración, por muy bien asesoradas que estén, sin asegurar que la Comisión de Riesgos la ha revisado y se siente cómoda con lo que se está haciendo. Hay que asegurar que, desde un punto de vista reputacional, también va a encajar la propuesta de remuneración y que existe un *storyline* que puede explicarla de forma coherente.

Los consejeros deben poder, asegurar que, realmente, se da una coherencia con las explicaciones de las turbulencias que surgen en el mercado, de las diversas situaciones empresariales y de los hitos que viven las empresas que se deben poder explicar máxime cuando surgen situaciones complicadas.



### c. Sencillez y flexibilidad

Es importante llegar a la máxima sencillez dado que, a veces, se crean unos sistemas tan complejos que, incluso, los ejecutivos, pueden tener dificultades para comprenderlos. Por esto hay que hacer un esfuerzo de buscar un equilibrio entre flexibilidad, para poder explicar adecuadamente las particularidades de nuestra compañía y de sencillez, para que, al mismo tiempo, un inversor externo pueda entenderlo de una manera fácil y pueda tener unos parámetros comunes de comparación.

No existe, en estos momentos, un sistema sencillo que cumpla la ley. Con la regulación actual, Ley de Sociedades de Capital, el Código de Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas y las recomendaciones, muchas de ellas ya vinculantes, de la European Banking Authority (EBA), existe una imposibilidad de hacer un sistema sencillo de remuneraciones. Con lo cual, es muy importante llegar a una cierta desregulación e ir más a los principios. Muchos de los problemas de reputación que ha habido en algunos sectores, y en particular en el sector empresarial, es por culpa de prácticas ilegales y corruptas que se dan, pase lo que pase, porque si alguien se quiere saltar la ley, lo hará. Entonces, por ejemplo, en el tema de la flexibilización del formato de la información, se está yendo en la dirección correcta. Hay que ir a que la regulación, que está basada en buenos principios. Hay que conseguir que, la regulación, se quede mucho más en los principios y menos en los detalles, porque de lo contrario se complican de forma extraordinaria las situaciones.

Como contraposición a la sencillez por la que se aboga hay una realidad, y es que, al final, todo tiene que ser llevado a unas juntas y allí unos accionistas pueden votar a favor o en contra.

Se ha comprobado en los “encuentros” del Global Corporation Center que, una de las palancas que ven los accionistas, es el marco legal del gobierno corporativo que tiene España. Este marco legal, comparado con otros estados de nuestro entorno europeo, es una ventaja competitiva, a la hora de conseguir un voto positivo en las “juntas” aunque, el citado marco legal, pueda parecer más o menos complicado y, esto, es una referencia importante.



En línea con lo anterior hay que señalar que

“las empresas familiares en la cuestión de las retribuciones de la **alta dirección de las empresas no cotizadas** en España,....., hasta este momento se habían movido en una atípica interpretación legal. A partir de ahora, las mejoras salariales de sus cúpulas directivas tendrán que someterse a la aprobación de la junta de accionistas, según reza un reciente fallo del **Tribunal Supremo** (TS)<sup>17</sup>, para el cual no existe apelación posible. Este giro de 180 grados afecta a sociedades que en nuestro país van desde *El Corte Inglés* o *Mercadona* hasta todo tipo de empresas familiares”.<sup>18</sup>

Las normas se derivan de los problemas por lo que, al final, tienden a ser muy estrictas.

En el tema de retribuciones hay, por un lado, una cuestión de comunicación del informe hacia dentro, para los empleados, porque, independientemente de los inversores, el sistema debe dar a los directivos objetivos claros para poderlos conseguir y saber cómo conseguirlo y, por otro lado, está la cuestión de comunicación hacia fuera, para los accionistas. Por tanto la comunicación debe ser coherente tanto hacia dentro como hacia fuera.

Cuando se hace una junta y se presenta una memoria, todo tiene que ser coherente: el análisis de riesgos, los objetivos empresariales, las retribuciones para conseguirlo, etc. El problema es que, a veces, existen algunas incoherencias y estas incoherencias son las que, normalmente, detectan inversores como BlackRock, que tienen un contacto directo con las empresas o los proxy advisors, que, representan una gran cantidad de empresas y deben de tener parámetros de referencia. La comunicación debe ser coherente, respecto a la *performance* que la empresa vende en el mercado cuando, por ejemplo, hace un *road show*. Esta coherencia es fundamental.

---

<sup>17</sup> <http://www.poderjudicial.es/search/contenidos.action?action=contentpdf&datasematch=TS&reference=8305900&optimize=20180302&publicinterface=true>

<sup>18</sup> [http://www.elconfidencial.com/espana/cataluna/2018-04-09/supremo-opacidad-sueldos-empresa-familiar\\_1545708/](http://www.elconfidencial.com/espana/cataluna/2018-04-09/supremo-opacidad-sueldos-empresa-familiar_1545708/)

#### d. Esquemas retributivos sencillos

Los esquemas retributivos deben ser sencillos y, a veces, son de imposible cumplimiento. En el IBEX 35 hay ocho entidades que son financieras y el resto no son financieras, entendiendo por financieras banco y seguros. La peor parte se la llevan los bancos por la regulación pero, sin duda alguna, el esquema retributivo es un elemento de gestión, que marca el camino a seguir al equipo directivo y a los consejeros con funciones ejecutivas.

La “Directiva 2017/828 de 17 de mayo, de fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas” es muy relevante, aunque con matices. Es decir, hoy en día ya es exigible por ley que el informe anual de remuneraciones tenga información “completa, clara y comprensible sobre la política de remuneraciones de los consejeros”<sup>19</sup>. En esta cuestión sí que va habrá una evolución que será muy importante porque, esa obligación, que es para el informe anual de remuneraciones, se va a convertir, cuando se transponga la directiva, en obligación para la política de remuneraciones. Ahora mismo, la ley, en materia de la política de remuneraciones establece lo que tiene que contener, la retribución fija, los parámetros de la retribución variable, los pactos por desvinculación, los premios de fidelización o de permanencia, y eso es lo que tiene que contener pero, cuando se transponga, la directiva dice **“El informe anual sobre remuneraciones de los consejeros deberá incluir información completa, clara y comprensible sobre la política de remuneraciones de los consejeros aplicable al ejercicio en curso”**<sup>20</sup>, para que todo el mundo pueda entender.

19 2. El informe anual sobre remuneraciones de los consejeros deberá incluir información completa, clara y comprensible sobre la política de remuneraciones de los consejeros aplicable al ejercicio en curso. Incluirá también un resumen global sobre la aplicación de la política de remuneraciones durante el ejercicio cerrado, así como el detalle de las remuneraciones individuales devengadas por todos los conceptos por cada uno de los consejeros en dicho ejercicio. «Artículo 54l. Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros. Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.

20 Considerando (29): Para garantizar que los accionistas puedan pronunciarse realmente sobre la política de remuneración de la sociedad, se les debe conceder el derecho a votar de forma vinculante o consultiva sobre esa política, sobre la base de una descripción global clara, comprensible y completa de la misma. La política de remuneración debe contribuir a la estrategia empresarial, a los intereses y la sostenibilidad a largo plazo de la sociedad y no debe estar vinculada, 20.5.2017 Diario Oficial de la Unión Europea L 132/5 ES entera o mayoritariamente, a objetivos a corto plazo. El rendimiento de los administradores debe evaluarse usando criterios de rendimiento financiero y no financiero, incluidos, en su caso, factores medioambientales, sociales y de gestión. La política de remuneración debe describir los diferentes componentes de la remuneración de los administradores y las proporciones relativas. Puede concebirse como un marco dentro del cual debe mantenerse la remuneración de los administradores. La política de remuneración debe ser revelada públicamente sin dilación tras la votación de los accionistas en la junta general. DIRECTIVA (UE) 2017/828







En relación con la transparencia, esa política de remuneraciones de los consejeros, habrá obligación de ponerla en la página web, cuando se convoque la junta y, será accesible para los inversores y para los empleados, con lo cual se convertirá en un tema muy importante.

En referencia a que la legislación española es considerada por algunos como una ventaja competitiva puede que, en general sea así, pero hay grandes fondos y, proxy advisors, que confiesan que la página de la CNMV ni la miran. Entonces algo está mal, porque es lo que tendrían que mirar, y se fían más de un informe administrativo ad-hoc que de la página de la CNMV.

Por consiguiente siendo, en general, es cierto que la legislación es una ventaja competitiva existen problemas en el modo en cómo se informa. No se cumple con el principio de la claridad, de modo que, a veces, el preámbulo de una norma dice que hay que hacer una cosa, pero luego el desarrollo de esta norma consigue exactamente lo contrario y, seguramente con buena fe y buena intención, pero no es la primera vez que, dentro de un esquema normativo, el desarrollo no está del todo de acuerdo con el preámbulo de la ley.

### 3. Nombramientos

Los nombramientos, son otro tema relevante porque, a veces, cuando se habla de nombramientos, se habla en particular de la renovación del consejo en una junta, o de cuáles son los parámetros nombramiento de los miembros de las comisiones, etc.

Las grandes compañías y las del IBEX 35, por supuesto, observan de una manera seria e importante lo que dice la CNMV pero, no solo miran a la CNMV, porque, en las compañías del IBEX, más del 60% de esta facturación está fuera de España, con lo cual, hay que observar lo que dice la normativa anglosajona, británica, que es la más adelantada y, de hecho, tiene una nueva normativa, que será ahora aplicable el 1 de enero de 2019, en la que avanza mucho en determinados temas, y un poco como consecuencia de que también, los *proxies* y los accionistas ya no son solo locales, aunque coticen aquí en España.

No hay una sola comisión de nombramientos, por lo menos en las cotizadas o el IBEX 35, en la que no se trate la diversidad en sentido amplio, es decir, estas empresas quieren asegurarse de que, realmente, tienen los perfiles, para afrontar los retos, que efectivamente les preocupa como, por ejemplo: ¿qué tecnologías disruptivas pueden aparecer que haga la empresa quede fuera del mercado, o ¿qué nuevo competidor, que no es de los habituales, se puede incorporar a este sector, o al financiero o al de la salud a cualquier otro, como un posible competidor.

La tecnología está cambiando el mundo, está afectando a todos los sectores, la inteligencia artificial antes o después, está afectando el proceso de toma de decisiones de consumidores, de accionistas, de empresas, absolutamente todo y, eso lleva a que hay que revisar de una manera mucho más amplia y en cada oportunidad que surge de renovación de cargos, revisar qué perfiles se necesitan y cada compañía, dependiendo de su momento, necesita perfiles distintos. Pensar que, debido a esta presencia de la digitalización cada vez más importante, todas las empresas deberían tener un tecnólogo en su consejo sería un error. Es decir, no se deben hacer este tipo de generalizaciones. Las prioridades varían con el tiempo, de modo que, en los cuatro próximos años, las prioridades pueden ser unas, tal como reforzar ciertos tipos de conocimientos, de capacidades, de experiencia internacional de otro sector distinto que puede ser complementario, donde a lo mejor la empresa quiere hacer incursiones.



Con frecuencia se trata sobre el perfil requerido de los consejeros, de los consejeros ejecutivos, del consejero delegado, pero también hay que poner sobre la mesa **cuál es el perfil del presidente**, pues para que las cosas ocurran depende mucho del perfil del presidente y del apetito real que tenga, no solo de cumplir o de aparecer sino, además, de impulsar en el avance de la diversidad de pensamiento y experiencias y no solo porque es políticamente correcto.

Realmente hay que hacer una revisión de todas las posiciones, aunque eso es complicado porque, como es lógico, tiene muchas implicaciones políticas internas. No obstante, hay que hacer una reflexión profunda y esta es una responsabilidad grande que tienen los consejeros independientes para:

- Ayudar a ver cómo se está evolucionando
- Determinar quiénes van a ser los competidores del futuro
- Establecer qué perfiles se necesitan, en todos los niveles de los técnicos que tienen las empresa
  - De cara a sus clientes
  - En sus fábricas
  - En los entornos industriales donde están
- Contribuir a configurar
  - A la persona que les represente
  - Quién es su cara visible
  - Qué apetito tiene hacia ciertas tendencias tecnológicas o de usos de mercado, y determinar si eso ciertamente es, o no, una realidad



Las empresas, con sus consejos al frente, deben evolucionar de forma continua y, si esa evolución no es coherente, perderán la credibilidad y la confianza de sus inversores, de sus accionistas y de sus empleados y, como consecuencia, perderán la confianza de sus clientes.

Sobre la composición de los consejos, estos deben ser más estratégicos, más pragmáticos, no solo centrarse en el corto plazo y conformarse con cumplir. Por lo tanto, hay que hacer una reflexión profunda y honesta y, por supuesto, hay que hacerlo de una manera absolutamente confidencial, pues es la única manera de abordar realmente problemas o retos u oportunidades y esto hay que hacerlo en el entorno adecuado, con la profundidad y seriedad necesaria y con la confidencialidad que se requiere.

La primera obligación de una compañía, respecto a la sociedad, es no quebrar. Hay una demanda por compañías que tengan estrategias a largo plazo, que miren o que procuren buscar la visión de lo que va a ser el mundo de mañana, qué servicios se demandarán y cómo va a cambiar el mundo. Por consiguiente y dentro de esas buenas relaciones que deben establecerse con los asesores de voto y con los accionistas en general, está el que vean esa sostenibilidad en el tiempo.

Lo que necesitan las empresas es tener un visionario, o, mejor dicho, varios visionarios, empezando, por el presidente.

Una fuente de riesgo de futuro, es el riesgo político y, a partir de la elección de Trump, las empresas son cada vez más conscientes de que necesitan incorporar en sus análisis de riesgos, el geopolítico.

Es decir, deben incorporar, el riesgo del ordenamiento jurídico, tal y como lo conocemos, el riesgo de cómo un presidente de los Estados Unidos puede poner en jaque el sistema institucional y de *rule of law* en el que viven las empresas y que es el marco en el que se ancla la *soft law*, y eso se ve en Europa y en las reacciones de las bolsas.

Antes, este tipo de cosas, eran absolutamente ajenas a la vida de la empresa, pues esta vivían en un marco institucional y de imperio de la ley, que evolucionaba, pero del que no se esperaban cambios sísmicos. Sin embargo, ahora no sucede así. Ahora hay que vivir sabiendo que esos cambios sísmicos no se pueden descartar, y ese es un aspecto que hay que tener en cuenta.

Dentro de un consejo de administración tienen que haber distintas sensibilidades, distintas formaciones y distintos puntos de vista.

Las empresas tienen que estar bien asesoradas tecnológicamente, es decir, deben tener un equipo de personas que sepan poner en marcha las necesidades de la empresa. Es necesario que la empresa tenga una visión de futuro por encima del horizonte de los 10 años.

También hay que tener muy claro cuál es la función del consejo de administración. Los que dirigen la empresa, son los ejecutivos, y esos son los que tienen que tener una formación muy determinada, muy concreta en su ámbito y en su negocio y el consejo de administración tiene que estar formado, efectivamente, por una diversidad de personas con sentido común, que sean serias, razonables, sensatas y que sepan, indudablemente, controlar, supervisar, apoyar e incentivar lo que el equipo ejecutivo tiene en su plan de negocio y en la estrategia que se haya aprobado. Se deben disponer de consejeros de distintas áreas geográficas, pues esto es razonable y lógico, por supuesto dependiendo de cómo sea el nivel de internacionalización de la empresa.

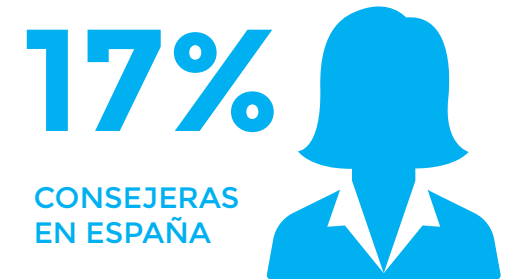


### a. Diversidad de género

“El Código de Buen Gobierno recomienda que, dada la insuficiente presencia de mujeres en los consejos de administración, se incluyan objetivos concretos que la favorezcan. En concreto, recomienda que el consejo apruebe una política de selección de consejeros que, entre otros, favorezca la diversidad de conocimientos, experiencias y género, y promueva el objetivo de que en el año 2020 el número de consejeras represente, al menos, el 30% del total de miembros del consejo de administración”<sup>21</sup>.

Se ha citado anteriormente que:

“En cuestiones de diversidad el porcentaje de consejeras, sobre el total de consejeros, es del 17% mientras que, por ejemplo en el Reino Unido es de un 25,5%, en Estados Unidos un 22,2%, en Francia un 42%, en Italia un 31% y en Alemania un 28,7%, es decir que, España, está claramente en un punto bajo”.



Los asesores de voto y, por tanto, sus clientes también, en el tema de la designación de la figura del presidente ejecutivo, han reconocido como un aspecto positivo, como una ventaja competitiva, el diseño de la figura del consejero coordinador versus o complementando al papel del presidente ejecutivo. En España el 63% de las compañías tienen un Consejero Independiente Coordinador frente a UK que tiene 99.3%, USA con un 85% y Francia un 48%.

La Ley 31/2014, ha dado a las empresas españolas una herramienta, de ventaja de cara al mercado<sup>22</sup>. El nombramiento de un Consejero Independiente Coordinador es muy bien valorado por los asesores de voto y por los inversores institucionales.

21 CNMV. Informe de Gobierno Corporativo de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales. Ejercicio 2016. [http://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/informes/iagc\\_2016.pdf#22](http://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/informes/iagc_2016.pdf#22)

22 El artículo 529 septies de la LSC establece que, en el caso de que el presidente tenga la condición de consejero ejecutivo, el Consejo de Administración deberá nombrar a un consejero coordinador de entre los consejeros independientes. Este consejero independiente coordinador asumirá, entre otras, las siguientes funciones: solicitar la convocatoria del consejo, la inclusión de nuevos puntos en el orden del día de un consejo ya convocado, coordinar y reunir a los consejeros no ejecutivos y dirigir, en su caso, la evaluación periódica del presidente del consejo de administración.

## **b. Incorporación al Consejo de Personas con experiencia de trabajo en otros países**

España tiene, en sus consejos, un porcentaje muy bajo de personas que tengan experiencia de trabajo en otros países y que hablen inglés. En este aspecto se debe dar un gran avance aunque es un aspecto que se trata en las Comisiones de Nombramientos.

Hay que avanzar en la diversidad en los consejos. Comparado con otros países como, por ejemplo, Reino Unido, donde hay muchísima diversidad en sus consejos, aunque todos tengan pasaporte inglés porque, uno ha vivido 20 años en La India, otro ha estado en Japón 50 años. Puede que, en un consejo determinado todos sean ingleses, pero la riqueza que aportan es extraordinaria. En España donde se es tan dependiente del exterior, tanto en términos de multinacionales como en términos de empresa que, no siendo multinacionales, tienen mercados fuertes en el exterior, se debe hacer un gran esfuerzo, empezando por la línea ejecutiva.

Las empresas deben enviar a sus ejecutivos, para que se formen y adquieran experiencia en diferentes países, diferentes culturas y en diferentes mercados. Las empresas españolas deben hacer un esfuerzo para recuperar a las personas jóvenes que están viviendo en el extranjero, pero no en empresas españolas para que, en 20 años, puedan tener una magnífica cantera de personas que puedan ser miembros de consejos. De no hacerse esto será muy difícil tener esta gran diversidad en los consejos de las empresas españolas.



### c. Presencia femenina en los puestos de dirección

No se puede intentar mantener una cuota femenina en los consejos cuando en los altos niveles ejecutivos no hay mujeres.

**No se puede admitir** que, el hecho de que existan pocos ejecutivos femeninos, sea una consecuencia necesaria de que las mujeres han renunciado a ser directivas por sus familias. El bajísimo porcentaje de mujeres en puesto de dirección no está justificado, por lo que hay un reto para lograr que las mujeres lleguen a esos altos niveles ejecutivos. Esa es una cuestión clave.

**El centrarse, fundamentalmente, en la presencia femenina en los consejos** apantalla la necesidad de poner de manifiesto el valor de muchas mujeres que están en mandos medios y que tienen capacidad sobrada para estar en niveles directivos y que las inercias culturales no las hacen llegar.

La coherencia, se basa exactamente en eso. Si, efectivamente, en el ámbito de un consejo de administración se establece que la diversidad de género es una parte relevante porque suma, porque complementa, con más razón esto debe suceder en la empresa, y no solo en su consejo de administración.

La comisión de nombramientos debe tutelar hasta el NIVEL-2, de la compañía y recomendar, no solo qué consejeros van a incorporarse, sino quiénes son los miembros del comité de dirección y los que reportan al comité de dirección. Hay que determinar cuáles son las personas de alto potencial, y establecerles y desarrollarles un plan de carrera. Hay que ayudar a que realmente se detecte el mejor talento que veces está en el nivel menos 2 y, en ese nivel, cuesta mucho destacar.

Hay que convencer al presidente de las compañías, a la comisión de nombramientos y retribuciones y al consejero delegado que se deben bajar dos niveles más, para dar visibilidad al talento diverso, independiente del género. Hay que poner de manifiesto todo tipo de talento que hay en las filiales, en los *headquarters* y en cada uno de los departamentos, porque allí está parte del futuro de la sociedad y de las compañías. Dar visibilidad, hacer planes de expatriación obligatorios de al menos cuatro años para poder asumir responsabilidades, rotaciones, etc.

El talento de la compañía tiene que crecer, experimentar, haber manejado una cuenta de resultados, haber resuelto los problemas que se pueden presentar con un comité de empresa. Haber vivido una fusión, una *desinversión*. Hay que ayudar a las mujeres del *middle management* en el comité de dirección, para que puedan asumir más responsabilidades como, por ejemplo, el de *country manager* en otro país o asumir la dirección de una unidad de negocio.

Uno de los problemas es que, a veces, se crean límites para las mujeres que les impiden evolucionar. Donde una mujer opera libremente, no tiene problemas. Eso se está viendo en las carreras de medicina o en las grandes oposiciones a los cuerpos de la administración donde crecientemente el número de mujeres está superando al de los hombres.

## 4. Conclusiones

No cabe duda, de que el consejo de administración respecto al pasado tiene una función importantísima, que pasa no solo por desarrollar el negocio de la manera adecuada, en un mercado mucho más competitivo y mucho más complejo que antes. Ahora el mercado está impactado por la tecnología y por el hecho de que ya no se sabe de dónde vienen los competidores. Se viene de unos escenarios donde los mercados eran más sencillos, donde se tenía claro quiénes eran los competidores. Por ejemplo, un banco competía contra otro banco, pero no como sucede actualmente donde Amazon puede competir con un banco.

En el momento en que participan en la empresa inversores, cualquier acción que hace el consejo de administración tiene implicaciones legales, no solo en las compañías cotizadas, sino tiene también en las compañías familiares. El tipo de conducta y el tipo de actividad del consejo tiene que ser perfecta, tiene que ser absolutamente transparente porque, de lo contrario, esto determina desconfianza, y caída de la reputación.

A esto hay que añadir, la responsabilidad patrimonial y penal de todos los componentes del consejo de administración, que no es una banalidad. Se añade el hecho de que, los consejeros independientes, que empiezan a tener un papel muy relevante dentro del consejo de administración, tienen que ser personas competentes porque, la mayoría de las veces son ellos los responsables de las comisiones de retribuciones y las comisiones de auditoría y, por lo tanto, tienen que saber de qué hablan y tiene que aportar esta diversidad y complementariedad que sustancialmente es la que necesita una empresa donde los demás consejeros o son ejecutivos o son dominicales, es decir, representantes de la compañía y, consecuentemente, vienen de la compañía y saben de qué hablan.

Todas las empresas tienen grandísimos retos. Los nombramientos afectan directamente a la competitividad de la empresa. Las retribuciones son fundamentales porque una mal plan de retribución significa un mal negocio, no solo significa una incoherencia, un no entendimiento por parte de un inversor de cómo se quieren gestionar los objetivos de la empresa, significa también un mal negocio porque dentro los mismos directivos no tienen claro cuáles son las herramientas y los incentivos para poder conseguir el objetivo.







Causas de la NO denuncia

- Por causas atribuibles a la autoridad
- Por otras causas

Causas atribuibles a la autoridad	2010	2011
Otras Causas	61.2	63.2
No	36.3	35.9
	2.6	0.8

denuncias al 53.2%

- Otro resultado

CIAL

## 5. Puntos a destacar del “encuentro”

1. Con la Directiva 2017/828 se refuerzan las herramientas de información para que el control de los accionistas, en aplicación de que la regla *Say on Pay* sea más efectiva y que, por otro lado, está claramente enmarcada en las directrices de la OCDE de 2015<sup>23</sup>, que fueron aprobadas por el G-20 y que, vuelven a insistir, en la capacidad de los accionistas de opinar sobre las remuneraciones de los administradores, en particular cuando hay riesgo de dilución del capital.
2. En un estudio hecho por EY<sup>24</sup> “Se han examinado los resultados de las votaciones para el Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros (IARC) de 34 sociedades del índice Ibex 35<sup>25</sup> comparando las Juntas de 2017 y 2016” y, de esas 34, 26 han obtenido en 2017, en lo que se refiere al informe anual de remuneraciones, un resultado inferior al de 2016, es decir, se percibe una tendencia de voto negativo creciente.
3. En el proyecto de circular de la CNMV<sup>26</sup>, sustancialmente se intenta flexibilizar el informe anual de retribuciones, para que la composición, la suscripción y la compilación de este informe puedan ser, por parte de las empresas, más libres. Esa es una flexibilización que, en cualquier caso, puede ser considerada positiva.
4. EY, una vez finalizada la temporada de Juntas Generales de Accionistas de 2017, ha realizado un análisis de los resultados obtenidos en las votaciones de los Informes Anuales de Remuneraciones de Consejeros (IARC) de las sociedades del Ibex-35 (ejercicio cerrado a 2016) uno de cuyos datos relevantes ha sido que:
  - a. “Aproximadamente la mitad de las sociedades examinadas han aprovechado para aprobar una nueva Política de Retribuciones de Consejeros”

23 The Principles call for the disclosure of remuneration of board members and key executives. In particular, it is important for shareholders to know the remuneration policy as well as the total value of compensation arrangements made pursuant to this policy. Shareholders also have an interest in how remuneration and company performance are linked when they assess the capability of the board and the qualities they should seek in nominees for the board. The different forms of say-on-pay (binding or advisory vote, ex ante and/or ex post, board members and/or key executives covered, individual and/or aggregate compensation, compensation policy and/or actual remuneration) play an important role in conveying the strength and tone of shareholder sentiment to the board. OECD (2015), G20/OECD Principles of Corporate Governance, OECD

24 Votaciones sobre remuneraciones de consejeros Ibex-35: Termómetro 2017. Resumen Ejecutivo y más ampliamente desarrollado en el estudio completo “EY Pay perspective- Panorama retributivo Ibex-35”

25 Excepto Arcelormittal

26 Proyecto de Circular x/2017, de xx de xx, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifica la Circular 5/2013, de 12 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que establece los modelos de informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorros y de otras entidades que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores, y la Circular 4/2013, de 12 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que establece los modelos de informe anual de remuneraciones de los consejeros de sociedades anónimas cotizadas y de los miembros del consejo de administración y de la comisión de control de las cajas de ahorros que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores. [https://www.cnmv.es/DocPortal/DocFaseConsulta/CNMV/DocumentoCircularIAGC\\_IARC.pdf](https://www.cnmv.es/DocPortal/DocFaseConsulta/CNMV/DocumentoCircularIAGC_IARC.pdf)

5. Los asesores de voto no ven ni bien ni mal que las remuneraciones sean altas, bajas o intermedias. Lo que quieren es entenderlas: quieren entender su evolución, quieren entender que estén alineadas con la situación económica de la entidad y quieren entender que están alineadas con los objetivos de la empresa y con los comparables.
6. Las diferentes fórmulas para que los accionistas puedan expresar sus opiniones e influir en la retribución de directivos y miembros de los Consejos o say-on-pay (voto vinculante o consultivo, ex ante o ex post, de aplicación a los miembros del Consejo de Administración o a los altos directivos, retribución individual o conjunta y política de bonificación o de remuneración real) resultan fundamentales para que el accionariado transmita al Consejo el vigor y el carácter de su postura (Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20)
7. En España, las principales preocupaciones no son entender el incentivo a largo plazo, porque los niveles que hay de concesión del incentivo a largo plazo en España son razonables, sino la principal preocupación que ha habido en los últimos años en España se ha producido en dos elementos retributivos distintos, que son por un lado las indemnizaciones, “el blindaje” y por otro lado los “esquemas de previsión social”.
8. Hay que conseguir que la retribución sea entendible, porque se está llegando a un nivel de complicación y de complejidad, que hace muy difícil, entenderla. Si, sistemas de retribución en multinacionales distintas, en países distintos, cuesta entenderlos, algo se está haciendo mal, porque, si no es claramente entendible por los miembros del consejo de administración, difícilmente lo van a poder seguir los ejecutivos y difícilmente lo va a poder entender los accionistas.
9. Un tema clave que, en la remuneración está teniendo mucho peso, es la **reputación**. Los escándalos, problemas, discusiones, etc. captan la atención, como es lógico, de los inversores, de los medios económicos, y de la prensa en general. Todo esto, al final, tiene un coste reputacional que hay que tener en cuenta.
10. No existe, en estos momentos, un sistema sencillo que cumpla la ley. Con la regulación actual, Ley de Sociedades de Capital, el Código de Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas y las recomendaciones, muchas de ellas ya vinculantes, de la European Banking Authority (EBA), existe una imposibilidad de hacer un sistema sencillo de remuneraciones.
11. Hay que ir a que la regulación, que está basada en buenos principios. Hay que conseguir que, la regulación, se quede mucho más en los principios y menos en los detalles, porque de lo contrario se complican de forma extraordinaria las situaciones.
12. Se ha comprobado en los “encuentros” del Global Corporation Center que, una de las palancas que ven los accionistas, es el marco legal del gobierno corporativo que tiene España. Este marco legal, comparado con otros estados de nuestro entorno europeo, es una ventaja competitiva, a la hora de conseguir un voto positivo en las “juntas” aunque, el citado marco legal, pueda parecer más o menos complicado y, esto, es una referencia importante.

13. La “Directiva 2017/828 de 17 de mayo, de fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas” es muy relevante, aunque con matices. Es decir, hoy en día ya es exigible por ley que el informe anual de remuneraciones tenga información “completa, clara y comprensible sobre la política de remuneraciones de los consejeros”<sup>27</sup>.
14. Para garantizar que los accionistas puedan pronunciarse realmente sobre la política de remuneración de la sociedad, se les debe conceder el derecho a votar de forma vinculante o consultiva sobre esa política, sobre la base de una descripción global clara, comprensible y completa de la misma. La política de remuneración debe contribuir a la estrategia empresarial, a los intereses y la sostenibilidad a largo plazo de la sociedad y no debe estar vinculada, 20.5.2017 Diario Oficial de la Unión Europea L 132/5 ES entera o mayoritariamente, a objetivos a corto plazo. El rendimiento de los administradores debe evaluarse usando criterios de rendimiento financiero y no financiero, incluidos, en su caso, factores medioambientales, sociales y de gestión. La política de remuneración debe describir los diferentes componentes de la remuneración de los administradores y las proporciones relativas. Puede concebirse como un marco dentro del cual debe mantenerse la remuneración de los administradores. La política de remuneración debe ser revelada públicamente sin dilación tras la votación de los accionistas en la junta general. DIRECTIVA (UE) 2017/828. Considerando (29):
15. “El Código de Buen Gobierno recomienda que, dada la insuficiente presencia de mujeres en los consejos de administración, se incluyan objetivos concretos que la favorezcan. En concreto, recomienda que el consejo apruebe una política de selección de consejeros que, entre otros, favorezca la diversidad de conocimientos, experiencias y género, y promueva el objetivo de que en el año 2020 el número de consejeras represente, al menos, el 30% del total de miembros del consejo de administración”<sup>28</sup>.
16. El artículo 529 septies de la LSC establece que, en el caso de que el presidente tenga la condición de consejero ejecutivo, el Consejo de Administración deberá nombrar a un consejero coordinador de entre los consejeros independientes. Este consejero independiente coordinador asumirá, entre otras, las siguientes funciones: solicitar la convocatoria del consejo, la inclusión de nuevos puntos en el orden del día de un consejo ya convocado, coordinar y reunir a los consejeros no ejecutivos y dirigir, en su caso, la evaluación periódica del presidente del consejo de administración.

27. 2. El informe anual sobre remuneraciones de los consejeros deberá incluir información completa, clara y comprensible sobre la política de remuneraciones de los consejeros aplicable al ejercicio en curso. Incluirá también un resumen global sobre la aplicación de la política de remuneraciones durante el ejercicio cerrado, así como el detalle de las remuneraciones individuales devengadas por todos los conceptos por cada uno de los consejeros en dicho ejercicio. «Artículo 541. Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros. Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.

28. CNMV. Informe de Gobierno Corporativo de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales. Ejercicio 2016. [http://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/informes/iagc\\_2016.pdf](http://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/informes/iagc_2016.pdf)

17. Hay que avanzar en la diversidad en los consejos. Comparado con otros países como, por ejemplo, Reino Unido, donde hay muchísima diversidad en sus consejos aunque todos tengan pasaporte inglés porque, uno ha vivido 20 años en La India, otro ha estado en Japón 50 años. Puede que, en un consejo determinado todos sean ingleses, pero la riqueza que aportan es extraordinaria. En España donde se es tan dependiente del exterior, tanto en términos de multinacionales como en términos de empresa que, no siendo multinacionales, tienen mercados fuertes en el exterior, se debe hacer un gran esfuerzo, empezando por la línea ejecutiva.
18. **No se puede admitir** que, el hecho de que existan pocos ejecutivos femeninos, sea una consecuencia necesaria de que las mujeres han renunciado a ser directivas por sus familias. El bajísimo porcentaje de mujeres en puesto de dirección no está justificado, por lo que hay un reto para lograr que las mujeres lleguen a esos altos niveles ejecutivos. Esa es una cuestión clave.
19. La comisión de nombramientos debe tutelar hasta el NIVEL-2, de la compañía y recomendar, no solo qué consejeros van a incorporarse, sino quiénes son los miembros del comité de dirección y los que reportan al comité de dirección. Hay que determinar cuáles son las personas de alto potencial, y establecerles y desarrollarles un plan de carrera. Hay que ayudar a que realmente se detecte el mejor talento que veces está en el nivel menos 2 y, en ese nivel, cuesta mucho destacar.



GCC

GLOBAL CORPORATION CENTER



UNA INICIATIVA DE  
Fundación EY e IE Business School

