



# INFORME JUNTAS ACCIONISTAS 2013



SECRETARIA DE PROTECCIÓN SOCIAL Y POLÍTICAS PÚBLICAS

CONFEDERACIÓN SINDICAL DE CCOO

Edita: Confederación Sindical de Comisiones Obreras  
Autor: Mario Enrique Sánchez Richter

## ÍNDICE

<b>PRINCIPALES CONCLUSIONES .....</b>	<b>6</b>
<b>LAS PROPUESTAS DE CCOO.....</b>	<b>58</b>
<b>ANÁLISIS DE EMPRESAS: CAMPAÑA DE JUNTAS 2013 .....</b>	<b>62</b>
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A. ....	62
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	62
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	65
ACCIONA, S.A.....	68
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	68
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	72
ACERINOX, S.A. ....	73
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	73
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	76
ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A.....	79
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	79
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	80
ALMIRALL, S.A.....	82
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	82
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	83
AMADEUS IT HOLDING, S.A.....	85
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	85
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	87
ARCELOR MITTAL, S.A. ....	88
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	88
BANCO BILBAO VIZCAYA, S.A. ....	92
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	92
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	99
BANCO SABADELL, S.A.....	103
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	103
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	107
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. ....	110
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	110
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	117
BANCO SANTANDER, S.A. ....	119
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	119
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	127
BANKINTER, S.A. ....	130
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	130
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	132

BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑÓLES, SDAD HOLDING DE MDOS Y STMAS FIN., S.A.....	136
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	136
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	138
CAIXABANK, S.A. ....	141
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	141
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	145
CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERROCARRILES, S.A. ....	147
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	147
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	149
DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL DE ALIMENTACIÓN, S.A. ....	150
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	150
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	152
DURO FELGUERA, S.A. ....	155
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	155
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	157
EBRO FOODS, S.A. ....	159
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	159
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	161
ENAGAS, S.A. ....	163
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	163
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	164
ENDESA, S.A. ....	168
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	168
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	170
FERROVIAL, S.A.....	172
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	172
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	175
FLUIDRA, S.A.....	177
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	177
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	180
GAMESA CORPORACIÓN TECNOLÓGICA, S.A.....	182
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	182
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	187
GAS NATURAL, SDG, S.A. ....	190
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	190
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	192
GRIFOLS, S.A. ....	195
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	195
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	196
IBERDROLA, S.A. ....	198
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	198
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	199

INDITEX, S.A.....	201
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	201
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	204
INDRA SISTEMAS, S.A.....	206
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	206
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	209
INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP, S.A.....	217
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	217
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	221
MAPFRE, S.A. ....	226
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	226
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	232
OBRASCON HUARTE LAÍN, S.A. ....	235
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	235
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	237
RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. ....	238
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	238
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	240
REPSOL, S.A. ....	243
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	243
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	248
TELEFÓNICA, S.A. ....	251
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	251
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	253
TUBACEX, S.A.....	257
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	257
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	261
TUBOS REUNIDOS, S.A.....	262
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	262
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	265
VOCENTO, S.A. ....	268
PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA .....	268
VOTACIÓN CONSULTIVA.....	269

## PRINCIPALES CONCLUSIONES

El trabajo que aquí presentamos se enmarca dentro de la actividad del sindicato para la promoción del ejercicio de la propiedad activa y de la responsabilidad social en las inversiones de los diferentes instrumentos que componen la previsión social complementaria del sistema de empleo en nuestro país (planes y fondos de pensiones de empleo, mutualidades de previsión social y entidades de previsión social voluntaria), y en los que los trabajadores, partícipes y beneficiarios de ellos, tienen una intervención significativa a través de las comisiones de control y juntas directivas.

Esta actividad, que se inició en 2006, ha evolucionado a lo largo de estos años ampliando las materias objeto de atención así como el número de entidades participantes y ha extendido su influencia más allá de nuestras fronteras, fruto de la colaboración con el Comité sobre el Capital de los Trabajadores (CWC)<sup>1</sup> y la red de inversores socialmente responsable EURESACTIV', formada por miembros del CWC y el Instituto Euresa<sup>2</sup>, que han demandado nuestros criterios en las compañías españolas cotizadas para las actividades de participación accionarial de entidades de previsión internacionales con participación de los trabajadores. También puede ser una referencia de interés, y se encuentra a disposición, de inversores institucionales y pequeños accionistas.

Asimismo, en los tres últimos años se ha participado en el proyecto *Global Proxy Review*<sup>3</sup> del CWC, que en 2013 ha contado -por segundo año

---

<sup>1</sup> El CWC es una red sindical establecida para intercambiar información y desarrollar estrategias encaminadas a una acción conjunta en el campo del capital de los trabajadores. Los miembros de este comité pertenecen a las principales organizaciones sindicales internacionales: Confederación Sindical Internacional (CSI), Federaciones Sindicales Internacionales (FSI) y la Comisión Consultiva ante la OCDE (TUAC). Tiene una página web en castellano en la que se puede obtener más información sobre la actividad de este comité: <http://es.workerscapital.org/who/>.

<sup>2</sup> Es una herramienta operacional y flexible para la cooperación y colaboración entre las compañías aseguradoras europeas que pertenecen a la economía social.

<sup>3</sup> A través de un completo informe y un sitio web interactivo *Global Proxy Review* ofrece a los miembros de las comisiones de control y juntas directivas de los diferentes instrumentos de previsión social complementaria del sistema de empleo y otros inversores responsables, una visión general de las votaciones clave en empresas que probablemente se encuentran en sus carteras de renta variable global. Esta información puede ser utilizada para contrastar el ejercicio de voto realizado por los gestores y servicios de voto por poderes (*proxy voting*), responsables de los votos emitidos en beneficio de partícipes y beneficiarios. Disponible en <http://www.workerscapital.org/proxyreview>

consecutivo- con una traducción al castellano, y gran parte de la información contenida en el presente informe sobre las juntas de accionistas de las empresas ha sido compartida con la red EURESACTIV', como se ha venido haciendo desde 2009.

El objeto de este informe es doble: por una parte se trata de recopilar el análisis de la campaña 2013 de promoción del ejercicio de la propiedad activa en las empresas del mercado continuo español que se encuentran en las carteras de las entidades de previsión social complementaria del sistema de empleo; por otra parte se pretende poner esta publicación a disposición de los miembros de las comisiones de control y juntas directivas -así como también de otros inversores socialmente responsables- para que puedan utilizarla como herramienta de control y supervisión del voto delegado, que las entidades gestoras y/o los *Proxy advisors* (empresas de servicios de voto por poderes), realizan en nombre de partícipes y beneficiarios, en los casos en los que así se ha acordado.

Al igual que el informe *Global Proxy Review* del CWC permite controlar y supervisar votaciones clave de las campañas de accionistas de 8 países (Australia, Canadá, Holanda, Sudáfrica, España, Suiza, Reino Unido y Estados Unidos); el presente informe pretende tener la misma utilidad para los inversores socialmente responsables que invierten en España y tienen capacidad de control y supervisión (principalmente entidades de previsión social de los sistemas de empleo). De esta forma, las comisiones de control y juntas directivas podrán contrastar de una manera rápida, sencilla y eficaz el voto ejercido en nombre de partícipes y beneficiarios y plantear modificaciones de cara a las campañas de años venideros, en aquellos puntos en los que se haya detectado que no se ha actuado en beneficio exclusivo de partícipes y beneficiarios y la promoción de la sostenibilidad a largo plazo de las empresas en las que se invierte. El objetivo a largo plazo es ir extendiendo, en los próximos años, esta participación a las empresas extranjeras que estén en cartera, tal y como vienen realizando los inversores líderes globales en materia de ISR.

En este trabajo se incluyen todos los informes que se han remitido a las comisiones de control, juntas directivas y miembros de la red EURESACTIV'. Estos informes están separados en dos partes claramente diferenciadas para cada empresa. En la primera parte del informe de cada empresa, podemos observar los criterios que han justificado la recomendación de un voto no favorable (abstención o en contra) en una junta de accionistas concreta<sup>4</sup>. En la segunda parte, dada la relevancia adquirida por la Votación consultiva sobre la política retributiva del consejo en el orden del día de las juntas de accionistas, se incluye un análisis separado del Informe sobre la Política Retributiva del Consejo entregado a la junta de accionistas.

En relación con esto último, queremos destacar la evolución positiva que ha tenido el activismo accionarial en nuestro país. Este año merece la pena resaltar el caso de la junta de Telefónica. El 36,76% de los accionistas ha votado en contra; un 9,17% se ha abstenido y el 54,07% ha votado a favor. Aunque el resultado ha sido favorable a la propuesta del consejo; no se puede obviar que existe un profundo malestar entre una parte significativa del accionariado de la empresa, que ha de tenerse en cuenta en la definición de políticas futuras. Asimismo, este resultado muestra el interés creciente de los inversores en temas relacionados con el buen gobierno de las empresas y la sostenibilidad de las mismas en el largo plazo.

Tras este breve análisis de la campaña de 2013, en el que expondremos las principales conclusiones obtenidas, se incluyen los análisis de las 37 empresas que han sido incluidas en la campaña. En las siguientes líneas trataremos de explicar las razones que nos han llevado a recomendar votos no favorables en algunos Puntos del orden del día de las juntas de accionistas. La relación de puntos controvertidos, agregados por temáticas, es la siguiente:

---

<sup>4</sup> En función de un análisis financiero y extrafinanciero, desde CCOO recomendamos votos favorables, abstenciones o votos en contra. Normalmente, cuando no hay objeciones o éstas son menores, la recomendación es favorable. En los casos en los que hay algunos aspectos positivos, pero éstos no avanzan lo suficiente; o la propuesta combina aspectos positivos y negativos (no especialmente graves), optamos por recomendar la abstención. Cuando la propuesta es contraria a los criterios de sostenibilidad en el largo plazo y el gobierno corporativo, entonces recomendamos un voto en contra.



- **Cuentas anuales:** En ocasiones, las cuentas anuales se someten a votación conjunta con otros temas (la gestión del consejo y la aplicación del resultado). El Código Unificado de Buen Gobierno recomienda que asuntos sustancialmente independientes se voten separadamente. Por ello se han recomendado votos no favorables en Banco Sabadell, Banco Popular, CAF, Duro Felguera y Tubos Reunidos. En el caso de Tubacex, se proponía la votación conjunta de las cuentas anuales y el informe anual de gobierno corporativo.

En relación con Repsol, se ha optado por la abstención por una mención del auditor en su informe sobre las posibles incertidumbres en el desenlace del caso YPF, que aunque no afecta a su opinión, si que hemos considerado oportuno tenerlo en cuenta: *“el valor por el que el Grupo tiene registrada la participación del 51% de YPF S.A, ha sido calculado sobre la base de las mejores estimaciones de los administradores de Repsol S.A. considerando las incertidumbres existentes en relación con el desenlace de los distintos procesos contenciosos iniciados o que pudieran iniciarse”*. En nuestra opinión, *la base de las estimaciones más prudentes*, hubiera sido más apropiado.

- **Reparto de dividendos:** En esta cuestión, hemos seguido como criterio el II Acuerdo para el incide en la moderación de rentas y la reinversión de beneficios. No obstante, en la mayoría de las ocasiones, las empresas han priorizado el mantenimiento del dividendo o el pago de un dividendo elevado, mientras que las rentas del trabajo se han reducido en este periodo, como ya conocemos por muy diferentes fuentes. Es necesario que las empresas presenten un balance equilibrado entre reparto de dividendos, reinversión de beneficios y dotación de reservas, que permitirán en los años de crisis, superar mejor las adversidades.

Por estos motivos, hemos recomendado votos no favorables en Abertis (90% del beneficio), Acciona (85%); Acerinox, que reparte parte de la prima de emisión, a pesar de tener resultados negativos; Amadeus (97,87% del beneficio individual, 45,80% del consolidado); Arcelor Mittal que distribuye el 1% de los beneficios de años anteriores, a pesar de tener pérdidas en 2012;

BBVA que destina el 76% a dividendos y el 18% al pago en efectivo derivado de la adquisición por el Banco de los derechos de asignación gratuita de los accionistas; Banco Sabadell que salva el ejercicio gracias a la fiscalidad y reparte un dividendo del 65% del beneficio; Banco Santander que propone destinar el 79% del beneficio al pago de dividendos a los accionistas que optaron por el cobro en efectivo del programa *Santander Dividendo Elección* -864 millones corresponden a la retribución equivalente del primer, segundo y tercer dividendo a cuenta y se estima que 209 millones será lo que se tenga que destinar a los que opten por recibir en efectivo el dividendo complementario-En caso de no llegar a esta cantidad, la diferencia se destinará a reservas voluntarias. Además de los citados 1.073 millones de euros, se destinaron a retribuir a los accionistas 3.684 millones de euros en acciones en el marco de esquema de retribución a los accionistas.

También se recomendó un voto no favorable en Bankinter (41%); BME (99%); CAF (89% y 36% del consolidado); Ebro Foods que propone un reparto excesivo de las reservas consolidadas (57%); Enagás (92,5%); Ferrovial (99%); Fluidra (48% del resultado consolidado); Gas Natural, cuyo dividendo asciende al 74% de la base de reparto considerada por la empresa (resultado pérdidas y ganancias + remanente ejercicios anteriores). En este último caso, esta cifra ascendería al 78%, si sólo consideramos el resultado de pérdidas y ganancias.

Las recomendaciones de votos no favorable también han afectado a Inditex, que ha pesar de tener una situación muy sólida en términos financieros, reparte un 58,1% del resultado consolidado y esto a largo plazo puede ser no sostenible; Mapfre que propone distribuir el 83,55% del resultado en dividendos (Mapfre incluye el remanente en el resultado a aplicar y por ello, en su opinión, los dividendos suponen un 45,94% de la aplicación del resultado); Red Eléctrica Corporación (29% del resultado a reservas, el 20% a dividendo a cuenta y el 51% a dividendo complementario); Repsol propone destinar el 7,50% del beneficio a reservas, el 38,33% a la adquisición de los derechos de suscripción preferente del programa *“Repsol*

*Dividendo Flexible*” (ya realizada); el 43,33% a la adquisición (estimada) de los derechos de suscripción preferente del programa “*Repsol Dividendo Flexible*” y un 10,63% a dividendo en efectivo; Tubacex (100%) y Tubos Reunidos (58%).

- **Retribuciones extraordinarias a los accionistas:** En ocasiones se ha dado un premio extraordinario a los accionistas, además del reparto habitual del dividendo. Los motivos que nos han llevado a recomendar votos no favorables, son los mismos que en el apartado anterior. En este apartado somos todavía más estrictos, ya que, normalmente, se trata de retribuciones complementarias a las realizadas en el punto anterior, que como ya hemos observado, son bastante elevadas. En esta campaña destacamos los siguientes casos:

1. *Retribución extraordinaria con acciones de autocartera:* Banco Sabadell y Ebro Foods, que además de la excesiva retribución de reservas propone un dividendo extraordinario equivalente a las acciones en autocartera.
2. *Retribución extraordinaria con cargo a reservas de libre disposición:* El 96% de las reservas en BME. También se da en Ferrovial y Repsol, que además incluye en la propuesta de acuerdo el compromiso irrevocable de adquisición de los derechos de asignación gratuita por parte de la sociedad, que puede suponer un desembolso extra significativo, que afecta a la capacidad de inversión de la sociedad (dadas las incertidumbres del caso YPF, creemos que sería deseable una política más prudente de distribución del beneficio). Por último, Telefónica propone distribuir el resultado a reservas, y posteriormente el 36% del equivalente del resultado consolidado a dividendos. En nuestra opinión y teniendo en cuenta el acusado descenso del beneficio desde 2010, sería deseable una política más prudente de distribución de beneficios, si bien al menos Telefónica ha corregido parte de la errática política de dividendo que propuso en 2010, que como comentamos entonces era inviable e insostenible.

3. *Reducción de acciones, retribución extra al accionista*: BME, reparte el 99% del beneficio, el 96% de las reservas y además, esta retribución extraordinaria al accionista.

- **Gestión del consejo**: En esta cuestión se ha valorado la gestión financiera y extrafinanciera (criterios RSE, de gobierno corporativo, retribuciones de consejeros...); ello ha motivado que hayamos recomendado votos no favorables en Abertis -por cuestiones de gobierno corporativo-; Acciona; Acerinox -que ha obtenido resultados negativos y ocupa las últimas posiciones en materia de RSE, según el informe del Observatorio RSC<sup>5</sup>, que es una de las referencias destacadas que hemos utilizado para valorar estas cuestiones-; ACS -que se encuentra muy alejada de la media IBEX 35 en materia de RSE, además existen retribuciones excesivas en el consejo-; Almirall, DIA y Fluidra -que tienen una aproximación muy básica a la RSE (ni siquiera presentan un informe)-; Amadeus y BME -que también ocupan las últimas posiciones del IBEX 35 en materia de RSE, a pesar de tener resultados positivos-; Arcelor Mittal -que tiene resultados negativos en 2012 y margen de mejora en el ámbito de la RSE-; BBVA -que a pesar de no estar mal posicionado según la clasificación del Observatorio RSC, tiene una política retributiva del consejo excesiva-; Banco Sabadell -ya que se vota conjuntamente la gestión del consejo, aplicación del resultado y las cuentas anuales; a ello hemos de añadir las retribuciones excesivas de los consejeros-; Banco Santander -por la sentencia del Tribunal Supremo con respecto a Alfredo Sáenz y las excesivas remuneraciones de los consejeros ejecutivos-; Bankinter; Duro Felguera -que tiene una aproximación muy básica a la RSE y problemas serios en relación con la subrogación de trabajadores, el reconocimiento de derechos e impedimentos para el desarrollo de la acción sindical (despido de un afiliado y representante de CCOO sin causa justificada)-; Ebro Foods -por desempeño en RSE y reparto excesivo de reservas-; Enagas; Endesa -por la retribución excesiva

---

<sup>5</sup> Observatorio RSC (2013): *La Responsabilidad Social Corporativa en las memorias anuales de las empresas del IBEX 35*.

[http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe\\_MemoriasRSC\\_2011\\_completo.pdf](http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe_MemoriasRSC_2011_completo.pdf)

del consejo y el margen de mejora que todavía tiene en materia de RSE-; Ferrovial -que puede mejorar en materia de RSE y tiene excesos en materia retributiva y de reparto de beneficios-; Gamesa -por tener unos resultados negativos y un desarrollo de las políticas de RSE mejorable-; Gas Natural -debido, principalmente a cuestiones de gobierno corporativo, ya que en materia de RSE no se encuentra mal posicionada según los informes de Observatorio RSC-; Grifols -por ser una de las pocas empresas del IBEX 35 que ni siquiera tiene un informe de RSE-; Iberdrola -a pesar de tener un buen desempeño en RSE (incluso tiene una comisión específica en el consejo), tiene retribuciones excesivas para el consejero delegado y los consejeros independientes)-; Indra -que también se encuentra entre las primeras empresas del IBEX 35, según el último informe del Observatorio RSC.



No obstante, en la memoria de 2012 vuelve a aparecer el mismo problema que la empresa lleva arrastrando desde 2008: *La empresa y la representación sindical CC.OO. (COMFiA) en el área de Consultoría todavía no ha llegado a un acuerdo en cuanto a las discrepancias señaladas en el informe de sostenibilidad de 2008, sobre el modelo de representación (por centro o por empresa) y sobre el sistema de las horas sindicales-*; IAG -que se encuentra por debajo de la media de las empresas del IBEX 35, teniendo por tanto un amplio margen de mejora en este sentido, además los resultados de la empresa han sido negativos en 2012-; Mapfre -destacamos muy positivamente el reconocimiento a la representación sindical como parte interesada de sus trabajadores, algo no muy habitual dentro de las empresas del IBEX; no obstante, la retribución del consejo es elevada y, en ocasiones, poco transparente-; OHL; Repsol -se encuentra por encima de la media de las empresas del IBEX 35; no obstante, la política retributiva del consejo es excesiva-; Tubacex -por tener una aproximación bastante básica a la RSE (tiene un informe RSC de 11 páginas, que no sigue estándares e indicadores internacionales)- y Vocento, -a pesar de ser firmante del Pacto Mundial desde hace varios años, apenas incluye información de RSE-.

- **Reelección del auditor:** En nuestra opinión, la permanencia prolongada en un largo periodo de tiempo, del auditor trabajando con la sociedad y el grupo, podría comprometer la independencia de éste. El periodo máximo, según nuestro criterio así como el de otros inversores socialmente responsables, no debe superar los 10 años. Por otra parte, estimamos que la facturación por otros trabajos distintos a la auditoría, no debe superar en ningún caso el 50% del total facturado, por la misma razón expresada anteriormente. Hemos recomendado votos no favorables en los siguientes casos: Acciona (11 años; 60% de la facturación total debida a otros trabajos distintos a la auditoría); ACS (supera los 10 años; 78% de la facturación total debida a otros trabajos distintos a la auditoría); BBVA (supera los 10 años); Banco Sabadell (30 y 28 años con sociedad y grupo); Banco Popular (31 años); Banco Santander (11 años); Caixabank (12 años; si bien desde Caixabank nos comunican que a finales de 2013 se convocará un nuevo concurso para seleccionar auditor y que, por tanto, sólo se prolongará este año y de forma extraordinaria); CAF (11 años); Duro Felguera (14 años); Fluidra (9 y 11 años; sociedad y grupo respectivamente); Gas Natural y Grifols (22 años); Indra (21 años); Mapfre (23 años); OHL y Repsol (11 años); Tubos Reunidos (29 años) y Vocento (23 años).
  
- **Aumento de capital con cargo a reservas:** En el caso de Abertis y Bankinter, consideramos que el accionista está suficientemente bien retribuido, si bien al menos no se merma la capacidad de inversión de la empresa (no se reparte efectivo). En Acerinox, se propone un dividendo flexible con compromiso de compra irrevocable para mantener la retribución del accionista mientras los resultados caen; en Almirall, también se propone un dividendo flexible con compromiso de compra irrevocable; en BBVA, un compromiso de compra de los derechos de asignación gratuita y, finalmente, en Banco Popular, se ofrece la posibilidad de percibirlo en efectivo a pesar de la incertidumbre existente en el sector.
  
- **Aumento y reducción de capital:** En ACS se propone un dividendo flexible con compromiso de compra de derechos con el objetivo de seguir retribuyendo al accionista.

- **Solicitud de permiso a la junta para posibles ampliaciones de capital** (con facultad de exclusión del derecho de suscripción preferente): En nuestra opinión, la junta no ha de renunciar a este derecho sin una causa previamente justificada. En Acerinox, la exclusión del derecho de suscripción preferente, en parte está justificada (hay que emitir un 6% para la transformación de convertibles en acciones y los planes de incentivos existentes), pero en otra parte no (la empresa quiere tener "margen para actuar"); en Banco Sabadell, Banco Popular, Banco Santander, IAG y Mapfre también se solicita esto. Lo mismo sucede en CaixaBank; no obstante, este es un caso especial, ya que está fijado por los Estatutos de La Caixa que cualquier modificación que suponga una rebaja del peso de La Caixa en CaixaBank por debajo del 70%, 60% y del 50% requiere una autorización previa de la asamblea general con *quórum* reforzado.
  
- **Emisión de valores de renta fija:** En este caso nos fijamos en cuestiones como la inclusión de cláusulas que eviten las malas prácticas en la venta de productos financieros (*mis-selling*) o la posible emisión de valores convertibles para la que se solicita la exclusión del derecho de suscripción preferente. En nuestra opinión la junta no ha de ceder este derecho si no está justificado adecuadamente. Banco Sabadell no incluye en la propuesta de acuerdo una cláusula que evitara el *mis-selling* o la venta de productos inadecuada, asimismo propone una posible emisión de convertibles para la que solicita la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente.

Esto último también se da en Banco Popular, Banco Santander y Telefónica. En CaixaBank, dadas las peculiaridades de la entidad (ver apartado de ampliaciones de capital) hemos optado por recomendar la abstención en lugar de un voto en contra; en Banco Popular el consejo podrá fijar: "*la forma y condiciones de la remuneración, el carácter de perpetua o amortizable*" (no incluye cláusulas para evitar el *mis-selling*); también se deberían incluir en la propuesta de Banco Santander; en Duro Felguera hemos recomendado la abstención ya que se limita la posible conversión al 10% del capital social; en IAG se *adoptó un acuerdo de*



*emisión de bonos convertibles y canjeables en acciones ordinarias de nueva emisión o ya en circulación de la Sociedad, con la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas. En la actualidad no está previsto que se vaya a hacer uso de la autorización prevista en este acuerdo. A juicio de los administradores, resulta de gran interés para la Sociedad y sus accionistas que los administradores conserven la capacidad para responder a los cambios del mercado y que puedan emitir valores. En nuestra opinión, IAG y otras empresas que realizan propuestas similares han de formalizar las mismas cuando la causa esté claramente definida.*

*En Mapfre se propone acordar que se excluya, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente de accionistas y titulares de obligaciones convertibles, warrants y demás valores asimilables a éstos, cuando así lo justifique el interés de la Sociedad. En nuestra opinión, son los accionistas los que deben decidir cuando lo justifica el interés de la sociedad; no el consejo.*

- **Modificación Estatutos Sociales:** En estos casos, hemos optado por la abstención cuando se mejora la redacción anterior, pero los avances son claramente insuficientes en materia de gobierno corporativo. Este ha sido el caso de Abertis, Acciona y Banco Santander; En Caixabank y Gamesa se ha recomendado un voto no favorable ya que, a pesar de que la junta sea el órgano que determine la cantidad a asignar al consejo en materia de retribuciones, las cantidades por el desempeño de funciones ejecutivas quedan al margen -algo que, lamentablemente, suele ser habitual en este tipo de propuestas-.

En Telefónica, nuestra objeción se debe a la introducción de la limitación del ejercicio de los derechos políticos (máximo 10% del capital social por accionista). La ley lo permite; no obstante el Código Unificado de Buen Gobierno recomienda eliminar estas barreras.

- **Modificación Reglamento consejo (punto informativo):** En varios casos. En nuestra opinión, la junta debería, al menos, poder opinar sobre estos



asuntos, dada la importancia de este órgano para el gobierno corporativo de la sociedad.

➤ **Ratificación/Reelección de consejeros:** Hemos recomendado un voto no favorable en los siguientes casos:

1. En Abertis, Acerinox, Banco Popular, CaixaBank, Endesa y Tubos Reunidos por un exceso de consejeros dominicales y una representación insuficiente de consejeros independientes en el consejo. En CAF por no haber independientes en el consejo; la reelección de consejeros -ejecutivo y 3 externos- no ha sido recomendada favorablemente.

2. Ratificación/Reelección de consejeros ejecutivos: En Abertis en el caso de un consejero ejecutivo que percibió una indemnización de 1.800.000 euros en 2012 como incentivo de permanencia.

En Gas Natural por la retribución de un consejero ejecutivo, que es bastante significativa (550.000 € por ser miembro del consejo + 550.000 € por presidir la comisión ejecutiva). Además, las retribuciones se solapan entre sí, ya que lo lógico es que el presidente del consejo, también presida esta comisión.

En Banco Sabadell, por la reelección de un consejero ejecutivo que tiene una retribución excesiva -además el reparto del dividendo ha sido muy elevado-; el mismo caso se da para los consejeros ejecutivos de Ferrovial. En BME por la mala puntuación en materia de RSE, se recomendó un voto no favorable para el caso de un consejero ejecutivo; lo mismo sucedió en DIA, donde ni siquiera existe un informe de RSE.

3. En ACS porque se prevé un punto para la elección de consejeros... ¡¡¡por si acaso se elige alguno!!! En nuestra opinión esta cuestión debería ir cerrada con el resto de documentación de la junta, ya que además hay accionistas que votan a distancia.

4. En Amadeus se aporta información insuficiente en la reelección de un consejero independiente que *“es miembro del consejo de varios grupos internacionales entre otras cuestiones”*.
5. En BBVA la recomendación no favorable ha sido para el presidente y el consejero delegado, por la política retributiva
6. Reección de consejeros independientes (que superan los 12 años recomendados por el Código Unificado de Buen Gobierno; ya sea por los mandatos anteriores o la suma de mandatos -anteriores y el nuevo-): En Acciona se reelige un consejero independiente, que está en el consejo desde 1994; en BBVA, 2 (desde 2000), uno además procede de Argentina; en Banco Sabadell, 1 (desde 2003; reelección por 5 años); en Banco Santander, 2 (desde 2002) y una consejera (desde 1999) y por tanto, si salen reelegidos, superarán los 12 años recomendados por el Código Unificado de Buen Gobierno (hay un caso parecido en Enagás). En Gamesa, 1 (desde 1976); en Ferrovial 2 (desde 1999) -que además acumulan un exceso de cargos-, y otros 2 (desde 2000 y 2002). Destacan también los casos singulares de Banco Santander, Ferrovial e IAG. En Banco Santander, se propone la reelección de un “consejero independiente” que ha sido consejero de Banco Santander de 1972 a 1999 y desde 2001 de Banco Banif. En Ferrovial, uno de los consejeros independientes que hemos comentado anteriormente, además ha sido consejero delegado de Ferrovial de 1999 a 2002.

En IAG, se propone la reelección de un consejero independiente, que a pesar de estar en el consejo de IAG desde 2010, es consejero de British Airways desde 2000, superando de esta forma, los 12 años recomendados por el Código Unificado de Buen Gobierno.

7. Reección de consejeros independientes, que deberían haber sido reelegidos como *“otros consejeros externos”*: En Repsol consideramos que la propuesta de nombramiento de una consejera independiente es positiva, en el sentido de que la participación de las mujeres en el

consejo de administración sigue siendo minoritaria. No obstante, su participación anterior en los consejos de la Caixa y Gas Natural y la relación de estas entidades con Repsol, nos impiden apoyar su nombramiento como consejera independiente. Entendemos que la denominación adecuada hubiera sido *“otra consejera externa”*.

En Telefónica se da el caso del presidente de Atento (de 2008 a 2012), que también es consejero de Telefónica Brasil y Telefónica Argentina. En nuestra opinión, por estos motivos, no podemos aprobar su designación como consejero independiente, ya que estimamos que la figura adecuada para que se integrara en el consejo, es la que la propia compañía realiza en el punto 2.2.: *“otro consejero externo”*.

En Tubos Reunidos se nombra *otro consejero externo*, que no puede ser considerado independiente. Es el presidente del consejo. Según el informe sobre la política retributiva sólo hay un consejero ejecutivo en Tubos Reunidos (el director general). No obstante, la retribución del presidente es significativamente más elevada que la del director general – consejero ejecutivo.

8. Por información insuficiente: En Bankinter se da información insuficiente y no podemos valorar la capacidad de dedicación de un consejero *“Representa al Grupo Masaveu en numerosas Sociedades, Fundaciones y Corporaciones nacionales e internacionales”*.

En Indra falta transparencia en la propuesta de acuerdo: *“ha sido consejero y miembro destacado de numerosas sociedades y foros relacionados con el sector de las Tecnologías de la Información”*; en nuestra opinión, se debería informar detalladamente de las sociedades.

En Mapfre la propuesta de elección de una consejera independiente mejora la diversidad del consejo de Mapfre, que está muy desequilibrado en materia de igualdad (1 mujer de 21) y este hecho es positivo; no obstante, destaca negativamente que Mapfre no ofrezca información

suficiente sobre su perfil y tenemos dudas sobre su capacidad de dedicar el tiempo suficiente al desempeño de su función en el consejo.

9. Excesivo número de cargos que puede mermar la participación en el consejo del consejero propuesto: En BME, un consejero dominical; en DIA, un consejero dominical; en Endesa, dos consejeros; en Fluidra, 2 consejeros dominicales y uno independiente -de los que, además, se tiene poca información sobre su perfil-. En Gamesa, 4 consejeros independientes. En Gas Natural, un dominical que, a pesar de participar en menos de 5 consejos, cantidad máxima que asumimos que puede atender un consejero, tenemos dudas razonables sobre su capacidad de dedicación al consejo y un independiente que tiene demasiados cargos; lo mismo sucede en un caso de Iberdrola, IAG, Telefónica y Tubos Reunidos.

En Mapfre, un consejero dominical y un consejero ejecutivo -que es consejero en 10 consejos de la sociedad y, a pesar de ser del mismo grupo, estimamos que su capacidad de dedicación a todos ellos puede verse afectada-. En el caso del presidente y consejero delegado de Sacyr, entendemos que Sacyr tiene derecho a estar en el consejo de Repsol, dada su participación accionarial en la empresa. No obstante, debido al cargo de responsabilidad que ocupa, es posible que tenga dificultades para atender adecuadamente el consejo.

- **Retribución de consejeros:** En los casos en los que se somete a votación específicamente la retribución de los consejeros, hemos optado por la abstención, en los siguientes casos:

1. Dietas elevadas y no se votan todas las cantidades: Acerinox.
2. Incrementos retributivos elevados, a pesar de que la cantidad total no sea excesiva: Amadeus

3. Retribuciones elevadas: En BME la retribución del consejero ejecutivo es elevada -más de 700.000 euros-, pudiendo recibir lo mismo en retribución variable si cumple el 120% del presupuesto. Ésta además ha sido ajustada al alza en 2012 sin razón aparente que lo justifique. No obstante, La asignación fija de los consejeros es adecuada (30.000 €); si bien, las dietas son elevadas (ascienden a 1.100 €).
  
4. Retribución global del consejo –las cantidades por el ejercicio de funciones ejecutivas suele quedar al margen-: En Caixabank, la cantidad total retributiva del consejo es significativa (3.100.000 €) y las cantidades por el desempeño de funciones ejecutivas quedan al margen de la propuesta de acuerdo. En relación con las dietas, es de interés mencionar que el importe de las mismas no ha variado desde la salida a bolsa de Criteria en 2007. Asimismo, en julio de 2012, se ha producido una modificación para reducir el 10%de la retribución por ser miembro del consejo Caixabank. En relación con la retribución variable, el importe global es significativo, pero no excesivo 1.195.800 euros; si bien no conocemos la distribución individualizada, dato fundamental para valorar la equidad y proporcionalidad retributiva.

En el caso de Enagás, se propone votar la retribución máxima del consejo –excluidas las remuneraciones por el ejercicio de funciones ejecutivas-. En Gamesa, se propone votar la remuneración máxima del consejo (2 millones de euros). La cantidad es significativa, si bien no excesiva. No obstante, en nuestra opinión la junta debería opinar sobre la retribución individual de los consejeros y global del consejo. Además debería considerar todos los conceptos retributivos (también las remuneraciones debidas al desempeño de funciones ejecutivas).

En Grifols, se propone una remuneración anual total bruta por consejero externo de 100.000 €. Si bien la cantidad no es excesiva, en el caso de consejeros externos, hay que valorar el compromiso y dedicación de cada uno de ellos. Por otra parte, la cantidad es significativa y podría comprometer la independencia de los consejeros independientes. En

Indra, el límite retributivo son 10 millones de euros. La cantidad es más que significativa (teniendo en cuenta que son 14 consejeros). Además no conocemos el detalle individualizado, algo fundamental para valorar la equidad y la proporcionalidad de las mismas.

En Repsol, la cantidad propuesta son 6 millones de euros, únicamente por el desempeño de la función de supervisión y control de los consejeros. Como se puede observar en el informe sobre la política retributiva del consejo, todos los consejeros perciben más de 220.000 €. Estas cantidades en el caso de los consejeros independientes son excesivas y podrían afectar a la independencia de los mismos.

En el caso de Tubacex: se vota la cantidad agregada (980.000 €), quedan al margen las retribuciones de alta dirección. En relación con el plan de incentivos, es un plan de opciones, en el que no se realiza una estimación del coste en caso de máximo cumplimiento. Por otra parte, el plan prevé revalorizaciones de la acción del 40% o 50% de la acción que, en nuestra opinión, en plazos de 3 años no son objetivos realistas y sostenibles en el largo plazo. Además no se incluyen criterios de sostenibilidad, ni de RSE, ni se realiza una valoración de cuánto supone esta retribución con respecto al resto de remuneraciones.

- **Votación consultiva:** Hemos recomendado la abstención en DIA, Duro Felguera, REC y Tubacex. Y un voto en contra en: Abertis, Acciona, Acerinox, ACS, Almirall, Amadeus, BBVA, Banco Sabadell, Banco Popular, Banco Santander, Bankinter, Caixabank, CAF, Ebro Foods, Enagás, Endesa, Ferrovial, Fluidra, Gamesa, Gas Natural, Grifols, Iberdrola, Inditex, Indra, IAG, Mapfre, OHL, Repsol, Telefónica, Tubos Reunidos y Vocento.

➤ **Planes de acciones para consejeros ejecutivos y directivos:** Nuestra recomendación de voto no favorable ha sido para:

1. Acciona: Por la aprobación y extensión del plan de acciones, que está más orientado al interés de los beneficiarios que a la sostenibilidad a largo plazo de la empresa.
2. Arcelor Mittal: Donde el plan es a medio plazo -3 años- y además el valor de la cantidad a asignar es significativa: un año del salario base del CEO y 80% del salario base de los otros beneficiarios. En relación con el resto de beneficiarios, no sabemos cuántos son ni el importe de sus salarios, por lo tanto no podemos hacer una valoración adecuada del plan, ni de su equidad y proporcionalidad; asimismo, la propuesta no incluye ningún criterio de RSE.
3. BBVA: No se conocen las retribuciones individualizadas, ni las ponderaciones de los indicadores, ni el coeficiente correspondiente a cada indicador; además, el número de beneficiarios es estimado. No conocemos las cantidades asignadas individualmente y por ello no podemos valorar la equidad y proporcionalidad del plan.
4. Banco Sabadell: Se ofrece la posibilidad de transformar la retribución variable en opciones de 2016; no es retribución extra, pero parece más bien una planificación con la acción en mínimos; al menos, el plan es a medio plazo.
5. Banco Popular: Los ciclos se solapan entre sí, además no conocemos la distribución individualizada del plan, algo fundamental para valorar la proporcionalidad y equidad del mismo y los indicadores vienen poco explicados en la propuesta de acuerdo. El diferimiento propuesto en el cobro es positivo; no obstante, insuficiente (tres años).
6. Banco Santander: no se conoce el número exacto de beneficiarios, tampoco la distribución de los mismos en los tres grupos existentes y las

cláusulas de diferimiento son insuficientes. Por otra parte, al menos, el Consejo de Administración ha hecho una estimación del importe máximo del bono, que asciende a 134 millones de euros (9,9 millones para los consejeros ejecutivos), como podemos observar, la cantidad es bastante elevada, máxime si tenemos en cuenta el resto de retribuciones. En el otro plan propuesto, no están incluidos los beneficiarios anteriores, pero una vez más, no conocemos el número exacto de beneficiarios, ni la estimación individualizada del importe que correspondería a cada beneficiario. Por ello, no es posible valorar la proporcionalidad y equidad del plan -26,1 millones de euros (importe máximo)-.

7. Bankinter: Las cantidades van de 22.000 euros a 44.000 euros; los importes no son muy significativos en relación con la gran mayoría de empresas del IBEX 35; no obstante, hay que evaluar el paquete retributivo completo. En relación con los consejeros ejecutivos, las cantidades del plan son significativas pero no excesivas como hemos visto en otros planes del IBEX 35. Se incluyen diferimientos en la entrega (2014 y 2015), si bien estos son insuficientes. No se prevé la indisponibilidad de las acciones como en el caso de los consejeros independientes.
8. DIA: Se propone entregar el 50% en acciones y el 50% en efectivo. También se propone modificar (al alza) el tope establecido del plan de incentivos. En nuestra opinión, se trata de adaptar el plan a los intereses de los directivos y consejeros ejecutivos. Este tipo de modificaciones y correcciones no se suelen realizar en situaciones inversas.
9. Ferrovial: No se conoce la ponderación, ni el nivel de cumplimiento de cada uno de los criterios que será fijado con posterioridad. Tampoco la asignación individualizada y por lo tanto, no se puede valorar la equidad y proporcionalidad del plan.
10. Fluidra: No se conoce la distribución individualizada del plan, que es fundamental para valorar la equidad y proporcionalidad del plan. El plan



son tres ciclos de tres años (se solapan entre sí) y tampoco conocemos tampoco el coste estimado máximo para la empresa.

11. Gamesa: En nuestra opinión se debería conocer todos los beneficiarios del plan con absoluta transparencia y claridad. El plan es a medio plazo (2013-2015), no a largo plazo (5-6 años). No se conoce la asignación teórica máxima individualizada por beneficiario, de forma que podamos considerar la equidad y proporcionalidad del plan.
12. Inditex: No se conocen las asignaciones individualizadas del plan (únicamente la del consejero delegado). Esto es fundamental para valorar la equidad y proporcionalidad del mismo. No conocemos el paquete retributivo total de los beneficiarios, de forma que podamos valorar la proporcionalidad y equidad de las retribuciones a percibir en total por éstos. Existen dos ciclos, que se solapan entre sí (2013-2016 y 2014-2017). En nuestra opinión se debería establecer un único ciclo de largo plazo (5-6 años). Estas retribuciones son más que significativas, según nuestros cálculos podrían suponer un rango de 918.000-6.558.000 € para el consejero delegado (5.832.000 € a valor de hoy); y entre 12 y 91 millones de euros para el resto (81 millones a día de hoy).
13. IAG: El Consejo se reserva multitud de competencias que deberían ser conocidas y sometidas a votación en la junta general: *“fijar las condiciones concretas de los Planes de Acciones y de la concesión y ejercicio de los derechos, incluyendo la aprobación de los reglamentos de los Planes de Acciones, la determinación de los beneficiarios de cada Plan de Acciones sobre acciones, las condiciones de concesión o ejercicio de los derechos.* Además, no conocemos la retribución individualizada de los beneficiarios, algo fundamental para valorar la equidad y proporcionalidad del plan.
14. OHL: Se ha de mejorar en la transparencia y explicación de este tipo de planes; cuestiones fundamentales son: el número de beneficiarios; la estimación de la asignación máxima individualizada y la relación con el

resto de retribuciones percibidas. Aunque no supone una remuneración extra para la sociedad, ya que lo que se ofrece es la oportunidad de percibir parte de la retribución bruta en acciones; no obstante, puede existir una entrega adicional que estará condicionada a la percepción de acciones en los años anteriores y siempre que la acción se haya revalorizado.

- **Aprobación memoria RSE:** Es positivo que Acciona someta a votación la memoria de RSE, a pesar de que exista margen de mejora en la misma. Nuestra recomendación, en este caso, ha sido la abstención.
  
- **Actualización de balances:** Las actualizaciones responden a la adaptación a la *Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica*. Esto se suele traducir en determinadas ventajas fiscales para las empresas. En nuestra opinión se debería reformar el sistema fiscal de forma equilibrada, equitativa y justa, de forma que las cargas fiscales se distribuyan mejor entre todos los diferentes tipos de contribuyentes. Por ello, hemos recomendado la abstención en Inditex, REC, Repsol y CAF.
  
  
- **Aspectos positivos de la campaña de juntas:**
  1. Bankinter: Plan de acciones para los consejeros. Un aspecto positivo de la propuesta es que prevé la indisponibilidad de las acciones mientras los consejeros ejerzan su cargo en la entidad; no obstante, el consejo podrá realizar excepciones, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (este último aspecto, es negativo).
  2. BME: Un aspecto muy positivo es que incluye la votación vinculante de la política retributiva (incluidos los consejeros ejecutivos), algo positivo y excepcional dentro del IBEX 35. La retribución por ser miembro del

- consejo es adecuada (30.000 € - 42.100 €). Las dietas son elevadas 1.100 €, si bien el importe máximo previsto de retribución entra en lo razonable (42.000 €).
3. DIA: Se prevé una cláusula de indisponibilidad de las acciones para los consejeros no ejecutivos (hasta el cese). En nuestra opinión se debería prever una cláusula similar para los consejeros ejecutivos.
  4. Gamesa: Los criterios de RSE incluidos son positivos, pero limitados (únicamente contemplan criterios de salud y seguridad laboral). Los criterios de determinación de la retribución son medibles y esto es positivo; no obstante, se ha de profundizar más en el grado de cumplimiento de los objetivos.
  5. Indra: Es positivo que sea la junta la que determine la retribución del consejo, incluida la de los consejeros ejecutivos –algo no habitual-. No obstante, todavía quedan muchas cuestiones por definir con claridad y transparencia, existe un exceso de retribuciones y se consideran posibles indemnizaciones algo que es contrario a las recomendaciones de buen gobierno.
  6. MAPFRE: Reconoce a la representación sindical como parte interesada de sus trabajadores, esto es muy positivo y lamentablemente excepcional dentro del IBEX 35.
  7. REC: Introducción de medidas de contrapeso para el caso de que el Presidente del Consejo sea al mismo tiempo el primer ejecutivo de la Compañía. Mejora con respecto a la situación anterior, si bien no avanza lo suficiente en la separación total de ambos cargos, tal y como recomiendan las mejores prácticas de gobierno corporativo internacional (el Código Unificado de Buen Gobierno finalmente no incorporó esta propuesta).

8. REC: incluye una votación vinculante de la retribución de 2012 y 2013. Las cantidades son significativas, si bien se reducen en un 5% con respecto a 2011 y además se someten a votación vinculante, algo totalmente excepcional dentro de las empresas del IBEX 35. No se somete a votación la retribución del presidente ejecutivo, que consideramos que debería ser sometida también en este punto.

En las siguientes líneas, analizaremos las principales conclusiones que hemos obtenido de los informes presentados a las juntas de accionistas sobre la política retributiva del consejo, sometidos a votación, en un punto independiente del orden del día:

➤ **Retribuciones significativas de los consejeros independientes (>30.000**

€): En nuestra opinión, los consejeros independientes deben ser adecuadamente retribuidos, pero su retribución no debe comprometer su independencia. Hemos establecido como criterio, que éstas no sean superiores a 30.000 €. Las retribuciones han sido superiores en Abertis, Acciona, Acerinox, ACS, Almirall, Amadeus, Arcelor Mittal (a pesar de no tener informe, al estar en Luxemburgo), BBVA, Banco Sabadell, Banco Santander, Bankinter, Caixabank, DIA, Duro Felguera, Ebro Foods, Enagás, Endesa, Ferrovial, Fluidra, Gas Natural, Grifols, Iberdrola, Inditex, Indra, REC, Mapfre y en algunos casos de OHL. También, en IAG, donde se da un caso singular, la retribución de un consejero independiente asciende a: 350.000 € (retribución fija) + 80.000 € (prestaciones) = 430.000 € (total). Esta retribución es claramente excesiva y, resulta bastante probable, que su independencia pueda verse comprometida.

Otro ejemplo de retribución excesiva, se puede observar en Iberdrola, donde las retribuciones fijas (por pertenencia al consejo y a las comisiones del consejo) de los consejeros son elevadas: un vocal del consejo percibe 165.000 euros; los vocales de las comisiones: 265.000 euros; el vicepresidente del consejo y los presidentes de las comisiones: 440.000 euros; el presidente del consejo: 567.000 euros. Las cantidades resultantes son bastante elevadas y en el caso de los consejeros independientes, este

tipo de desembolsos podría, claramente, afectar a su independencia. Además a estas cantidades, hay que añadir las primas de asistencia, también bastante significativas: 2.000 y 4.000 euros (por ser vocales del consejo y de las comisiones; por ser presidente del consejo y presidentes de comisiones). Las cantidades totales por dietas de asistencia suponen un elevado desembolso (desde 20.000 euros a 156.000 euros).

En Repsol, al igual que otras empresas, se afirma que se quiere retribuir adecuadamente a sus consejeros independientes, pero que no quiere comprometer su independencia (página 7 del informe sobre la política retributiva del consejo). No obstante, resulta difícil que ésta no se vea comprometida, cuando la retribución mínima del consejero en Repsol asciende a 220.000 €

En Telefónica, al igual que con la política de distribución de dividendo, se corrige parte de los excesos que se dan en la política retributiva de los consejeros y se propone una reducción de un 20% de las cantidades que perciben. Aún así, estas siguen siendo elevadas, especialmente para los consejeros independientes (120.000 € por vocal del consejo; 80.000 € por pertenencia a la Comisión Delegada –en su caso-; 11.200 € por pertenencia a comisiones consultivas o de control + dieta de 1.000 € por dieta de asistencia a estas comisiones –en su caso-). Las retribuciones de los consejeros independientes son en muchos casos excesivas y claramente pueden afectar a su independencia dentro del consejo: 4 de 8 consejeros cobran por encima de 300.000 €. Otro de los que está por debajo de esta cantidad, los supera ampliamente una vez que añadimos el resto de retribuciones percibidas en otros consejos del grupo. Hay un caso de un consejero independiente que cobra casi 400.000 € más otros 275.000 € por el importe percibido por su pertenencia a otros consejos del grupo.

Especialmente llamativo es el caso de un consejero independiente, que cobra 297.900 € como independiente más 834.188 € por el desempeño de funciones ejecutivas en otros consejos del grupo. Telefónica. Uno de los casos positivos, es el de Tubos Reunidos, donde la retribución fija por ser

miembro del consejo asciende a 30.000 €. Las retribuciones por ser miembro del consejo son adecuadas.

- **Retribuciones fijas elevadas consejeros ejecutivos (>500.000 €):** En las siguientes empresas, tan sólo la retribución fija, sin contar el resto de retribuciones, ha superado los 500.000 € Abertis, Acciona, ACS, Almirall, Arcelor Mittal (no tiene informe), BBVA, Banco Sabadell, Banco Popular, Banco Santander; Bankinter, BME, Caixabank, Duro Felguera, Ebro Foods, Enagás, Endesa, Gas Natural, Grifols, Iberdrola (ver), Inditex (ver), Indra, IAG, OHL, Repsol y Vocento.
- **En ocasiones hemos identificado variables cualitativas en materia retributiva poco objetivas:** Por ejemplo en Abertis: *cambio cultural, reorientación estratégica, etc.*
- **No consideración de criterios de sostenibilidad en la política retributiva:** En gran parte de las empresas.
- **Bonus o retribución a medida:** Abertis: 200.000 euros para el consejero delegado *por los importantes logros alcanzados durante el ejercicio 2011 en el plan de eficiencia y reorganización del grupo. El pago del incentivo de permanencia vinculado al anterior contrato del presidente ejecutivo ha ascendido a 1.800.000 euros.*
- **Solapamiento de planes retributivos:**
  1. ACS: existe un plan plurianual a medio plazo -3 años- (no 5-6 años, como sería deseable), además se solapa con el plan variable anual.
  2. Almirall: Las retribuciones se solapan entre sí (retribución variable + "retribución económica también de carácter variable").
  3. Arcelor Mittal y BBVA: Existe un plan de acciones y un plan renta variable.

4. Banco Sabadell: Existe un sistema de retribuciones plurianual, un generoso sistema de previsión complementaria y otros beneficios, que resultan en un total de retribuciones excesivo.
5. Los ciclos se solapan entre sí en Banco Popular y Banco Santander.
6. En Bankinter existe una *retribución extraordinaria condicionada*.
7. En BME existe un plan variable extraordinario 2011-2012 y la retribución variable (otro solapamiento) puede alcanzar el 100% de la retribución fija, que es elevada.
8. En Gamesa se produce un solapamiento de retribuciones (variable anual y variable a largo plazo).
9. En Iberdrola existe una retribución variable a corto plazo y otra variable a medio y largo plazo. Ambas retribuciones se solapan entre sí y además, la que se considera largo plazo, tiene un horizonte temporal orientativo de 3 años
10. En Inditex existe un exceso de retribuciones, algunas de ellas se solapan entre sí; por ejemplo, para el presidente y consejero delegado: Retribución fija + Retribución variable anual + Retribución variable plurianual + Plan de pensiones.
11. En Indra, la retribución a medio plazo tiene imprecisiones. Además de solaparse las retribuciones (retribución fija, variable, variable plurianual, en acciones...), los objetivos pueden ser incluso contradictorios (corto plazo/largo plazo) como se reconoce en el propio informe: *Si bien las métricas para la valoración del cumplimiento de los objetivos a medio plazo cuantitativos son específicamente diferentes de las establecidas para los objetivos anuales, su aplicación se realiza con una metodología similar, siendo también equivalente en lo relativo a la comparación con*

*la evolución general del mercado y sectorial y de empresas comparables.*

12. En Mapfre existen multitud de retribuciones, que se solapan entre sí y que hemos de tener en cuenta. Las cantidades que conocemos son elevadas y los conceptos retributivos son excesivos y se solapan entre sí –por ejemplo en el caso de retribución variable y retribución variable extraordinaria-.
13. En Telefónica, los planes de retribución variable a medio y largo plazo PSP y PIP se solapan entre sí –si bien parece que el PIP sustituirá al PSP- y a sí mismos –el PSP son cinco ciclos de tres años y el PIP tres ciclos de tres años-. Al menos, en este caso, los objetivos sí están bien explicados.
14. En Vocento, la retribución vinculada al desempeño de funciones ejecutivas puede estar compuesta por: retribución fija + retribución variable –ligadas a indicadores de *rendimiento personal* y de la empresa- + una parte *asistencial* formada por sistemas de previsión y los seguros oportunos + indemnización. Los conceptos son poco claros y dejan margen a introducir multitud de conceptos, además prevé una indemnización como un concepto retributivo más, algo que únicamente se debería ajustar a los términos de la ley como ya viene sucediendo en varias empresas. El criterio de fijación de la retribución del consejero delegado como viene siendo habitual tiene criterios que se solapan entre sí: retribución variable anual y retribución variable a medio y largo plazo. En nuestra opinión la retribución variable siempre ha de ir ligada al largo plazo, ya que sino, además de solapamiento entre retribuciones, se produce una contradicción entre el corto y largo plazo.

➤ **Criterios poco sostenibles de retribución:**

1. Abertis: Resultan preocupantes, al no conocer que significan exactamente, algunos conceptos que aparecen en la política retributiva:



plantilla media consolidada o gastos personal consolidado (sin indemnización).

2. Amadeus: se toman como referencia las retribuciones de los consejeros de otras empresas grandes europeas y estadounidenses (que son más elevadas); los incrementos previstos para 2013 son excesivos y claramente desligados del II AENC (moderación de rentas y reinversión de beneficios): 11,1% y 6,25%, si bien las retribuciones no son de las más excesivas del IBEX 35.
3. BBVA: Hay algunos criterios en el apartado de *Alineamiento con los intereses de los accionistas y gestión prudente del riesgo* (página 15) que no se explican en detalle y quedan poco claros: las medidas financieras y no financieras –no se enumeran, ni se explica su peso relativo-; los aspectos individuales de la gestión –no se conocen-; los objetivos de unidad y de grupo –desconocimiento de los criterios seguidos-. En la medición del desempeño de las unidades de control sería deseable conocer el *mayor peso de los objetivos relacionados con sus funciones propias* de forma que se pudiera evaluar su adecuación al objetivo establecido. La política retributiva (retribución fija) tiene en consideración a las principales instituciones financieras de Europa y EEUU, donde las retribuciones son más elevadas.
4. Banco Sabadell: Para la determinación de la retribución fija se han tenido en cuenta *situaciones comparables en el mercado*. También, otros criterios opacos y poco transparentes (*otros criterios que también influyen en la gestión corporativa del año*). No se conocen estos criterios y cuánto ponderan en la determinación de la retribución variable. Además, la retribución variable del consejero delegado se ha diseñado siguiendo *un conjunto de objetivos con una diferente ponderación, destacando entre ellos: beneficio, incremento neto de clientes y, finalmente gap de liquidez y cuota de cuentas vista*. No se conoce su ponderación, ni los niveles de cumplimiento exigido, ni los otros criterios considerados.

5. Banco Popular: No se conoce la distribución individualizada del plan retributivo, algo fundamental para valorar la proporcionalidad y equidad del mismo y los indicadores están poco explicados en la propuesta de acuerdo.
6. Bankinter: En la *retribución extraordinaria condicionada*: no se conoce el número exacto de beneficiarios. Resulta que se premia lo individual y lo colectivo y todos reciben exactamente la misma retribución.
7. BME: *“En relación con la retribución variable del Sr. Presidente, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en su reunión de 19 de febrero de 2013, constató que el grado de cumplimiento del presupuesto de la Sociedad para el ejercicio 2012 había sido del 86,2 por 100 y que, en consecuencia, en aplicación directa de la fórmula establecida en el acuerdo adoptado por la Junta General ordinaria de Accionistas la retribución variable que le correspondería percibir respecto al ejercicio 2012 ascendería a 237.271 euros. En esta misma reunión, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones analizó la información relativa a la evolución del beneficio neto de la Sociedad en comparación el resto de sociedades del sector, así como la evolución de la cotización de la acción de BME y la gestión desarrollada por el Presidente y, al considerar que la aplicación estricta de la fórmula establecida en el acuerdo de la Junta General ordinaria de la Sociedad no se ajustaba a la adecuada ponderación de los criterios aplicables a la materia, acordó proponer al Consejo de Administración, dentro del margen que le permitía el referido acuerdo, un ajuste al alza en la retribución variable hasta la cuantía de 272.719 euros.”*. Este es un claro ejemplo de cómo en ocasiones se produce una adaptación de los criterios de retribución a los exclusivos intereses de los consejeros de la sociedad, en lugar del alineamiento de éstos con la sostenibilidad a largo plazo de la empresa.

8. DIA: Los criterios que determinan la retribución variable son poco concretos y transparentes: "*en función del cumplimiento de una serie de objetivos de negocio de la Sociedad y de su Grupo y de determinados indicadores referenciados al valor de las acciones de la Sociedad*". "*La remuneración de carácter variable, que dentro del Consejo únicamente se aplica al consejero ejecutivo, se basa en criterios objetivos que pretenden evaluar la contribución del consejero ejecutivo (en tanto que directivo de la Sociedad) a los objetivos de negocio de la Sociedad y de su Grupo, incluyendo tanto objetivos de negocio a nivel del Grupo DIA (por ejemplo, crecimiento de ventas en términos de like for like, del EBIT Ajustado, de la cuota de mercado, etc.) como objetivos personalizados para el directivo (que pueden ser tanto cuantitativos como cualitativos) durante el periodo considerado. Durante el ejercicio 2012, en particular, en función del grado de cumplimiento de los objetivos de negocio tomados como referencia y de la valoración de los objetivos personalizados, el sistema de prima anual (o bonus) correspondiente al consejero ejecutivo ha podido variar entre 0 y el 200% del denominado bonus target (o bonus objetivo inicialmente fijado).*"
9. Enagás: Existen "*ciertas retribuciones en especie habituales en este tipo de contratos*". Sería deseable conocer éstas en detalle, ya que suponen 67.000 € en 2012 para el presidente ejecutivo u 11.000 € de media para la alta dirección. De nuevo otro caso de opacidad retributiva.
10. Endesa: En relación con la partida otras retribuciones, es necesario conocer a qué corresponde la misma con detalle. En el caso del consejero delegado ha supuesto 135.983 € en 2012 y 181.028 € en 2011, cantidades muy elevadas, que merecen una explicación pormenorizada.
11. Ferrovial: Hay objetivos cuantitativos y cualitativos, que representan un 60% y 40% respectivamente de la retribución variable. No se entra al detalle en su definición, simplemente se enumeran, tampoco

conocemos las ponderaciones que representan dentro de ese 60% y 40%, ni los niveles objetivos de cumplimiento.

12. Fluidra: En la determinación de la retribución variable, conocemos lo que representa respecto a la retribución fija (50% en base 100), el rango en que se mueve el cumplimiento de la misma (40%-200%) y los indicadores económicos en los que se basan (no hay ningún criterio de sostenibilidad o RSE). No obstante, no conocemos los niveles mínimos y máximos de cumplimiento de esos indicadores, algo fundamental para valorar cualquier plan retributivo.
13. Gamesa: En relación con la retribución variable, se echa en falta una relación de la retribución a la que da derecho, los determinados grados de cumplimiento. Asimismo, los criterios de RSE deberían incorporar más cuestiones, además de salud y seguridad laboral. Por otra parte, el programa de acciones del plan de negocio 2011-2013, se adelanta "en virtud de las facultades delegadas por la propia Junta"; en nuestra opinión, los planes han de cumplirse tal y como fueron establecidos y no adelantarse o retrasarse en función del interés de los consejeros.
14. Gas Natural: Se explican los criterios sin entrar en detalle, se afirma que se siguen objetivos medibles; no obstante, no se detallan los niveles de cumplimiento, ni los *objetivos medibles*, únicamente se menciona la *referencia principal*: el presupuesto anual de la compañía. Lo mismo sucede con el plan plurianual a medio/largo plazo. No se conocen los *objetivos sostenidos en el tiempo, ni las personas críticas vinculadas a esos objetivos*. Si es conocida la *referencia principal* que son los *objetivos del Plan Estratégico de la Compañía*. Por otra parte, "El consejo de Administración delega en el Presidente del Consejo de Administración la facultad de establecer la remuneración fija y variable que deberá percibir durante el ejercicio de 2013 el Consejero Delegado de la Compañía por las labores distintas de las de supervisión y decisión colegiada y que se percibirá en función de la evaluación global de su gestión, de acuerdo con objetivos alineados con los intereses de

*la sociedad y de los accionistas, fijando en particular sus objetivos. La determinación de la concreta remuneración deberá contar, en todo caso, con el previo informe favorable de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones*". En nuestra opinión, esta delegación en el presidente de la empresa no debería tener lugar.

15. Grifols: Los criterios de determinación de la retribución variable son poco claros: *"...ligada al cumplimiento de objetivos relacionados con la consecución del EBIT Holding"*. Sería deseable conocer qué objetivos son, cómo se retribuye su cumplimiento, etc. Asimismo sería deseable incorporar criterios de RSE en el diseño de la retribución global.
16. Indra: Los argumentos presentados en el informe de las firmas asesoras sobre retribuciones son poco claros y, en nuestra opinión, manifiestamente mejorables: *"Los conceptos y cuantías retributivas son adecuados y se sitúan en niveles de mercado" y que "siguen las mejores prácticas y recomendaciones más recientes en esta materia"*. Por otra parte, los objetivos globales e individuales de la retribución variable simplemente se enumeran y la ponderación y los objetivos concretos cuantitativos no se especifican: *La determinación y selección de estos objetivos, tanto globales como individuales, se realiza con el criterio de su significación y relevancia para la consecución de los objetivos de la Compañía, tanto para el conjunto de los negocios como para los principales segmentos verticales y geográficos de actividad, así como para la creación de valor sostenible. Los objetivos cuantitativos, que tienen un peso mayoritario en el total, de conformidad con una escala asociada que correlaciona los niveles de retribución con los de consecución o cumplimiento de objetivos. Esta escala es ponderada por la comparación entre la evolución prevista del mercado y de las principales empresas del sector en el momento de establecer los objetivos al inicio del ejercicio y la que realmente han registrado una vez transcurrido el mismo. Las previsiones y parámetros sobre el mercado se basan en las informaciones y análisis de consultoras y publicaciones especializadas. Asimismo, los objetivos son, en ocasiones, poco*

concretos y transparentes: *Los de carácter cualitativo se vinculan al resultado de la evaluación anual del desempeño del alto directivo en cada uno de los conceptos establecidos.*

17. IAG: Se justifica la elevada retribución de los directivos por “el incentivo y la retención”, no por su desempeño financiero y extrafinanciero (no existen criterios de RSE seriamente elaborados): *Aún siendo consciente del complicado entorno económico y de su severo impacto en las cuentas de la Sociedad, la Comisión de Retribuciones reconoce también la importancia de incentivar y retener a los directivos para impulsar el negocio. La Comisión considera que los paquetes retributivos, que se han fijado por referencia a los niveles salariales y de incentivos del mercado y se establecen conforme a los Indicadores Clave de Rentabilidad de la Sociedad, no suponen riesgos medioambientales, sociales o de gobernanza al motivar involuntariamente un comportamiento irresponsable o una indebida toma de riesgos. En nuestra opinión deberían existir cláusulas que impidieran el cobro de incentivos en situación de resultados globales negativos: El beneficio financiero de IAG para 2012 (dos tercios del incentivo anual) ha resultado ser un 35% del pago máximo por este incentivo. Esto es, entre el nivel mínimo y los objetivos fijados. En 2011 el beneficio financiero estuvo por debajo del nivel mínimo y no hubo pagos bajo ese elemento del incentivo anual. Para 2012, para la tercera parte basada en los objetivos personales, el Consejero Delegado del Grupo ha establecido un resultado como el anterior para el Consejero Delegado de British Airways y el Consejero Delegado de Iberia basado en su desempeño frente a los objetivos específicos del cargo. Y no depender de renuncias voluntarias o acordadas o la discrecionalidad del consejo o la comisión de nombramientos: El Consejero Delegado de Iberia ha acordado renunciar al pago de su incentive anual de 2012. A pesar de que en opinión del Consejo, el rendimiento del Consejero Delegado del Grupo justificaba el pago de un incentivo anual, después de considerar los resultados financieros del Grupo, el Consejo decidió ejercer su facultad discrecional de no pagar el incentivo anual esta vez.*

Los objetivos aplicables a los incentivos anuales son fijados por la Comisión al comienzo de cada año. Estos se establecen por referencia a una serie de factores; entre ellos, el plan de negocio aprobado por el Consejo de Administración y los objetivos principales para la persona y sus áreas específicas de responsabilidad, incluidos los objetivos de sinergias. La Comisión mantiene la capacidad discrecional de impedir cualquier pago del incentivo si, en su opinión, el rendimiento financiero subyacente de la Sociedad no ha sido satisfactorio a la vista de las circunstancias. Por otra parte, “Como se detalla en los documentos de la fusión, el consejero delegado de Iberia mantendrá el derecho al abono de una compensación por retiro que asciende a de 1.168.000 euros. La provisión matemática de la póliza que cubre dicho beneficio (incluyendo el rendimiento generado) se le abonará en el momento de su cese, sea cual sea el motivo. En cuanto al Presidente, tal como se señala en los documentos de la fusión, las condiciones de su contrato de servicios con Iberia se tuvieron en cuenta en el momento de la fusión. Esto significa que mantiene su derecho al abono de su compensación por retiro por un importe de 2.800.000 euros. El saldo de fondo correspondiente que cubre dicho beneficio (incluyendo el rendimiento generado) se le abonará en el momento de su cese, sea cual sea el motivo. Los consejeros no ejecutivos (incluidos el Presidente y el Vicepresidente) tienen derecho a la utilización de billetes de las compañías aéreas del Grupo o relacionadas con el Grupo por un importe máximo total bruto anual de 500.000 euros. En nuestra opinión, este tipo de compensaciones no deberían tener lugar.

18. Mapfre: Para 2013 se prevén incrementos del 1,83% (1,5% consolidable y 0,33% no consolidable), salvo en aquellos directivos que han accedido a nuevos cargos, a los que se ha aplicado un porcentaje superior para adecuar sus retribuciones a niveles acordes con sus nuevas responsabilidades, y con posibilidad también de algún otro incremento si se alcanzaran objetivos superiores a los previstos, lo que se someterá a estudio del Comité de Nombramiento y Retribuciones No se informa adecuadamente de las retribuciones de los directivos que han accedido



a nuevos cargos o de los casos en los que se alcancen objetivos superiores a los previstos. Además, el informe no incluye cantidades de años anteriores. No es posible realizar comparaciones, ni siquiera con respecto al año anterior.

19.Repsol: La explicación de objetivos y determinación de la retribución variable es bastante opaca como viene siendo habitual dentro de las empresas del IBEX 35 (ver página 16 del informe sobre la política retributiva): *“se han establecido unos coeficientes en función de determinados indicadores dentro de cada una de las variables mencionadas. El grado de cumplimiento individual se calcula comparando los valores reales y los de referencia de tales indicadores”*. Sabemos que el grado de cumplimiento del programa 2009-2012 ha sido del 75,6%; no obstante, en el informe no se informa en detalle de cómo se ha obtenido la mencionada cifra.

20.Tubos Reunidos: *“La Comisión de Nombramientos y Retribuciones de fecha 21 de enero de 2010 propuso y luego aprobó el Consejo de Administración, una retribución variable para el Presidente de entre 0 y 250.000 Euros, asignando el 25% de esta cantidad al cumplimiento de objetivos cuantitativos del Grupo y un 75% a objetivos de Gobierno Corporativo”*. No conocemos los objetivos del grupo, ni los de gobierno corporativo. No obstante, se nos informa de que el grado de cumplimiento ha sido 88,8% en 2011 y 83,9% en 2012. Sería deseable conocer con detalle cómo se obtienen esas cantidades. Por otra parte, se debería añadir criterios de RSE (sólo se consideran criterios de gobierno corporativo).

- **Generoso sistema de previsión (>500.000 €):** En las siguientes empresas se supera esa cantidad de referencia por consejero: Abertis; Acerinox (¡¡¡donde no supone retribución!!! –según se menciona en el informe sobre la política retributiva-); BBVA; Banco Sabadell; Banco Popular; Banco Santander (207 millones de euros para 5 consejeros. Destaca el caso de



Alfredo Sáenz: 88,1 millones de euros. Simplemente inaceptable.); Iberdrola y el consejero ejecutivo de OHL.

➤ **Blindajes:**

1. Abertis: *El consejero delegado tiene tres anualidades (fija + variable) de blindaje.*
2. ACS: 6 miembros de la alta dirección, incluidos 3 consejeros ejecutivos. Las indemnizaciones máximas pueden llegar hasta 5 años de sus retribuciones.
3. Banco Santander: 2 consejeros tienen una asignación anual, al pasar a una situación de *prejubilación*: de 2,6 millones de euros y 0,987 millones de euros.
4. BME: Indemnización del consejero ejecutivo: 3 veces la retribución fija (por tres años de no competencia).
5. Enagás: La indemnización del presidente consejo asciende a 3 anualidades, la del consejero delegado a 2, porque el Consejo de Administración "ha considerado oportuno seguir las más recientes recomendaciones de Buen Gobierno Corporativo".
6. Endesa: Indemnizaciones para casos de despido: de una a cuatro veces la retribución anual. Según Endesa esto se ajusta a la "práctica habitual del mercado" como se deriva de los informes solicitados por la Compañía". Pacto de no competencia post contractual (dos años): cantidad máxima 1,25 veces la retribución anual para el consejero ejecutivo. Esto supone un complemento más a la ya excesiva indemnización del consejero delegado.
7. Ferrovial: **La indemnización de un alto directivo de la sociedad ha supuesto un desembolso de 8.100.000 euros brutos. Cantidad**

**claramente excesiva.** Además existe un concepto retributivo de carácter diferido: para determinados directivos y consejeros ejecutivos que se percibe bajo unas determinadas circunstancias (despido improcedente, etc.) y se realizan aportaciones a un seguro (1.060.642 euros para consejeros ejecutivos).

8. Fluidra: El consejero ejecutivo tiene derecho a dos anualidades de retribución fija como compensación post-contractual de no competencia (2 años), asimismo tiene derecho a indemnización (por decisión de la empresa de finalizar la relación) al importe de tres anualidades (fijo + variable año precedente). También tiene derecho a percibir la indemnización en caso de cambio de titularidad en el capital social de la empresa.
9. Gamesa: La indemnización del presidente asciende a 2 años (retribución fija y última variable). En nuestra opinión no debería existir este tipo de cláusulas. La referencia debería ser las condiciones que tienen los trabajadores en la empresa. La indemnización del Presidente y Consejero delegado anterior: 18 meses de retribución. 1.948.125 € + 187.500 € (por no respetar los 3 meses de preaviso) = 2.135.625 €. Este tipo de blindajes abusivos, dan lugar a este tipo de indemnizaciones abusivas. Además de esta indemnización, en 2012 obtuvo una retribución fija de 326.838 euros. Por tanto en 2012, percibió 2.462.463 €.
10. Gas Natural: *“El contrato del Consejero Delegado contiene una cláusula que establece una indemnización que triplica la compensación anual prevista para determinados supuestos de extinción de la relación, salvo en casos de incumplimiento muy grave y culpable de sus obligaciones profesionales con perjuicio grave para la compañía y una indemnización equivalente a una anualidad de retribución por el pacto de no competencia post-contractual por un período de un año”.* La indemnización son 3 años más uno, total, 4 años. En nuestra opinión este tipo de blindajes son inaceptables.

11. Iberdrola: Las indemnizaciones son abusivas: 90% remuneración anual (sujeta a la no competencia) del consejero no ejecutivo (desde el cese a la finalización del mandato). Desde 2009, los consejeros ejecutivos y altos directivos contemplan una indemnización equivalente a dos años (siempre que no sea voluntaria la extinción o por incumplimiento de funciones). Además, hace 13 años se incluyeron *cláusulas de garantía para directivos clave*, que se aplicaron en su día al actual presidente. La razón se debe a la consecución de *un grado de fidelidad eficaz y suficiente*. El colectivo cubierto por estas cláusulas incluye a 65 directivos. La sociedad considera que cambiar esta situación le saldría más caro, dada la elevada edad del colectivo, así que la mejor opción es *el mero paso del tiempo*. En nuestra opinión, este tipo de cláusulas son inaceptables.
12. Inditex: *En el supuesto de que la relación contractual se extinga por desistimiento de Inditex, por despido improcedente o nulo o por dimisión motivada en determinadas causas (entre éstas, la de un cambio de control en la Sociedad, siempre que a la vez tenga lugar una renovación significativa de los órganos rectores de la Sociedad o un cambio en el contenido y planteamiento de su actividad principal), el alto directivo o consejero ejecutivo tendrá derecho a una indemnización equivalente al importe de dos años de retribución total, tomando como base las percepciones del último año trabajado. A la fecha de aprobación del presente informe, 12 altos directivos, incluido el consejero ejecutivo, contaban con estas cláusulas en sus contratos.*
13. Indra: *Dicha indemnización se determina en los mismos términos que la establecida por el Estatuto de los Trabajadores para una relación laboral ordinaria en el momento de formalizarse el contrato del alto directivo, calculándose a razón de cuarenta y cinco días por año de antigüedad del alto directivo, sobre la base de la retribución anual total establecida para cada uno de ellos (salario regulador definido en los respectivos contratos de los altos directivos), computando a estos*

efectos en base anual los conceptos retributivos que tengan carácter plurianual, con un mínimo de una anualidad (tres en el caso del Presidente) y un límite máximo de tres anualidades y media. Los consejeros ejecutivos y los directores generales de operaciones tienen suscritos sendos compromisos de no competencia, con una duración de dos años a partir de la finalización de su relación laboral con la Sociedad y con una cuantía compensatoria para los consejeros ejecutivos de 0,75 veces su retribución total en base anual por cada año de no competencia y de 0,5 veces para los directores generales, estableciendo los contratos para estos últimos que el compromiso de no competencia es exigible si así lo determina la Sociedad en el momento de la baja.

El Consejo de Administración, atendiendo a las prácticas habituales en el sector en el que la Compañía desarrolla su actividad, dejó constancia de la alta probabilidad de que, en interés de la Sociedad, decida que los altos directivos terminen su relación con ésta al cumplir 60 años, procediéndose en consecuencia a dotar anualmente un fondo de provisión para la cobertura de dicha contingencia e imputándose con cargo al mismo desde entonces las cuantías indemnizatorias satisfechas a los altos directivos que han cesado en su relación laboral con aplicación de lo previsto en sus respectivos contratos. **El vicepresidente recibió además 9,1 millones € de compensación por finalización de su relación laboral. Esto es claramente inaceptable.** Así, la Sociedad comunicó con fecha 30 de noviembre de 2012, a través del preceptivo Hecho Relevante, la efectividad de **dicha finalización de la relación laboral que el Vicepresidente Ejecutivo ha mantenido con la Compañía desde 1972, correspondiéndole una compensación, sujeta en su totalidad a IRPF e íntegramente provisionada por la Sociedad, de 9,1 M€ brutos**, al amparo de lo previsto en el artículo 27.3 de los Estatutos Sociales y de conformidad con lo establecido en su contrato de alto directivo. Tras la aplicación de dicha cantidad, **el saldo remanente del fondo de provisión referido en el apartado 2.1.2.**

**anterior correspondiente a los consejeros ejecutivos asciende a 13,925 M€ al cierre del ejercicio 2012.**

14. REC; La indemnización + devengo del plan retributivo plurianual del presidente ejecutivo anterior ascendió a 2,3 millones de euros. Cantidad excesiva y opaca (no sabemos que corresponde a indemnización y qué al plan retributivo plurianual). Lo mismo sucede con la *salida de otros dos directivos de primer nivel*: 2,2 millones de euros. En este caso, tampoco conocemos la retribución individualizada. Las cláusulas de blindaje de directivos contemplan una anualidad, salvo que por la normativa aplicable proceda una superior. En nuestra opinión, siempre se ha de aplicar la normativa vigente y no debe existir una cláusula de este tipo.
15. Telefónica: Sin duda la retribución más escandalosa que hayamos visto a lo largo de esta campaña de juntas de accionistas; la retribución de Julio Linares López: 5.966.275 € (retribución variable a corto plazo) + 25.159.663 € (indemnización) = **32.814.154 € (total)**. Simplemente inaceptable. El resto de indemnizaciones: otro apartado escandaloso del informe sobre la política retributiva del consejo (para consejeros ejecutivos y algunos directivos): consiste en tres anualidades y una más, según la antigüedad en la compañía (anualidad = última retribución fija + media aritmética de la suma de las dos últimas retribuciones variables). No obstante, en algunos casos, esto puede empeorar, según informa la propia empresa: *“Sin embargo, es necesario indicar que, en determinados casos, la indemnización que tiene derecho a percibir el Consejero Ejecutivo según su contrato, no responde a estos criterios generales sino a las circunstancias personales, profesionales y del tiempo en que se firmó dicho contrato.”*
16. Vocento: Cláusula de extinción: el Consejero Delegado tiene una cláusula que establece una indemnización que triplica la compensación anual prevista para determinados supuestos de extinción –no explica

cuáles-, salvo en caso de incumplimiento. En nuestra opinión este tipo de cláusulas no deberían existir.

➤ **Retribuciones totales elevadas de consejeros ejecutivos**, destacamos, entre otras:

1. Abertis: 2,2 y 2,9 millones €.
2. Banco Santander: 3; 8,2; 5,1; 5,1 y 2,9 millones de euros.
3. Caixabank: La retribución del presidente también es elevada 1.115.000 € y la del vicepresidente es muy elevada (2.592.000 €), excesiva en términos absolutos, si bien inferior a la de las grandes empresas del sector.
4. Ferrovial: 2,1, 2,8 y 3,4 millones de euros, a las que hay que sumar los significativos planes de opciones y acciones a los que tienen derecho.
5. Iberdrola: Retribución del presidente y consejero delegado: 2.250.000 € (retribución fija) + 3.250.000 € (retribución variable) + 55.000 € (retribución en especie y otros) + 305.000 acciones de Iberdrola que equivalen aproximadamente a 808.000-1.403.000 € -dependiendo del valor de la acción- (bono estratégico 2008-2010). Además el sistema de previsión del presidente es bastante significativo: 1.680.000 euros. Todo ello supone un exceso de cantidades y conceptos retributivos.
6. Inditex: retribución del consejero ejecutivo: 3.268.000 € (retribución fija) + 3.112.000 € (retribución variable) + 1.333.000 € (retribución variable plurianual) + 1.625.000 € (plan de pensiones) = **9.338.000 €** Esta cantidad es desproporcionada e inaceptable, en términos de equidad y proporcionalidad retributiva.
7. IAG: Retribución de un consejero ejecutivo: 800.000 € (retribución fija) + 59.000 € (prestaciones) + 216.000 € (aportación pensiones) + 300.000 € (incentivo) = 1.675.000 € (total). **El incremento con respecto a 2011 es de un 50%.**

8. Repsol: Retribución del presidente: 2.368.000 € (retribución fija) + 427.000 € (retribución variable anual) + 1.360.000 € (retribución variable plurianual 2012) + 286.000 € (retribución por participación en otros consejos) + 273.000 € (seguro de vida) + 2.467.000 € (aportación planes de pensiones y coste de seguros de jubilación) = **7.181.000 € (total)**. La retribución del presidente es claramente excesiva, tanto en términos globales como si la comparamos con otros miembros del consejo (cobra 2,62 veces más que el secretario del consejo). Dados los excesos retributivos, Repsol deduce de la retribución variable anual lo que el presidente percibe por su pertenencia a otros consejos del grupo. Por otra parte, el propio presidente es consciente de ello y por ello, el mismo ha propuesto que se dejen de hacer aportaciones al sistema de previsión social a partir del 12 de marzo de 2013. No obstante, en 2013, por lo devengado hasta el 12 de marzo, percibirá 493.737 € por jubilación y 295.898 € por prima de seguro de vida.

9. Telefónica: Presidente: 2.500.800 € (sueldo) + 90.000 € (comisiones del consejo) + 3.493.433 € (retribución variable) + 264.899 € (otros conceptos) = 6.349.132 € (total 2012) + acciones teóricas asignadas primer ciclo y segundo ciclo PIP + 1.023.193 € (aportaciones a planes de pensiones) + 45.917 € (retribución en especie). La retribución del presidente es simplemente escandalosa, tanto en términos globales, como en la relación con el resto de consejeros ejecutivos (gana más del doble que el consejero delegado).

- **Dietas (>1.000):** Son elevadas en Acerinox; en Bankinter o Ferrovial no se explican las dietas de otros consejos. En Gamesa al menos se prevé que se reduzcan al 50%, en caso de que sean virtuales, algo que no es habitual dentro del IBEX 35. En OHL, Tubacex, Tubos Reunidos... también son elevadas.
- **Retribuciones no individualizadas:** CAF: No incluye retribuciones individualizadas, la mayoría de las empresas ya lo hace. Esto es una falta

clara de transparencia que debe ser corregida en el futuro. En el informe anual de gobierno corporativo, la información es escasa. La retribución según este último informe sólo se refiere a los consejeros externos. ¿Qué han percibido los consejeros ejecutivos?

➤ **Cuestiones habituales en materia de la política retributiva de las empresas del IBEX 35:**

1. En muchas empresas, la política retributiva del presidente y consejero delegado se establece "de forma que sea competitiva respecto de otras entidades comparables por mercado y dimensión". No obstante, no existe una referencia con los trabajadores de la empresa; por ejemplo, a través de un ratio remuneración CEO / salario medio y mediano de los trabajadores en la empresa. Ejemplos de ello:
  - Gas Natural: respecto a las empresas del IBEX 35, se compara con las del sector y las 10 más grandes. Este año ya hemos visto alguna de estas políticas retributivas (BBVA, Iberdrola, Banco Santander) y hemos podido contrastar una vez más que éstas son, en muchas ocasiones, excesivas.
  - En Indra, el informe presenta cuestiones que ya vienen siendo habituales en este tipo de informes:
    - a) Prácticas comparables de empresas equivalentes.
    - b) Asesoramiento de expertos independientes.
2. En varios casos existe un límite con respecto a beneficios para fijar la retribución del consejo; no obstante, será el Consejo el que libremente la determine dentro de este margen. Vemos un ejemplo de Vocento: *"El Consejo de Administración podrá, a la vista de las circunstancias que estime oportunas, moderar el porcentaje efectivo en cada ejercicio, dentro del límite máximo señalado, así como establecer las reglas de reparto entre sus miembros atendiendo a la dedicación, especial responsabilidad y otras circunstancias"*. Vocento



3. Los criterios retributivos suelen considerar, principalmente, cuestiones de mercado, retención... Vemos un ejemplo de IAG: *Durante el ejercicio, la Comisión se mantuvo totalmente al corriente de la evolución de la remuneración en el mercado externo. La Comisión consideró que el marco retributivo seguía siendo adecuado para IAG. Al decidir la política de remuneración, las condiciones de remuneración y de trabajo se han tenido en cuenta tanto en el mercado del Reino Unido como en el mercado español. Otros indicadores clave que se consideran al momento de decidir la política salarial y la remuneración incluyen la asequibilidad de la empresa, los movimientos del mercado y las consideraciones de retención.* O de REC, en donde la política retributiva del consejero se compara con las prácticas habituales del mercado.
  
4. Se suelen utilizar estudios de consultoras internacionales. Dentro de los objetivos de retribución, nos encontramos cuestiones habituales y vacías de contenido que parecen más bien justificar los excesos retributivos que adecuarlos a una retribución apropiada (ejemplo de Telefónica): *“atraer y retener el talento”, “potenciar el compromiso con Telefónica”, “garantizar prestaciones asistenciales en línea con las prácticas existentes en el mercado”.*
  
5. Existe un sesgo importante al mantenimiento de la retribución al accionista, en detrimento de otras partes interesadas (por ejemplo de los trabajadores) o la inversión y la sostenibilidad. Según el informe de Repsol, en el establecimiento de las políticas retributivas, la compañía busca *“la generación recíproca de valor para los empleados y para el Grupo y el alineamiento con los intereses a largo plazo del conjunto de los accionistas asegurando la transparencia en su política retributiva”* (página 6 del informe sobre la política retributiva del consejo). No obstante, vemos que luego no se establece ninguna relación entre la retribución de los consejeros ejecutivos y el salario medio y mediano de los trabajadores en la empresa (por ejemplo a través de un ratio retribución CEO / salario medio y mediano del trabajador). Por otra parte, como se puede observar en la página 14 del informe sobre la

política retributiva del consejo, el cumplimiento del presupuesto se refiere a la contención de inversiones y plantilla –cuestiones que son fundamentales para el desarrollo a largo plazo de la empresa-; no obstante, se menciona que el dividendo de 2012 ha sido superior al de 2011 y que el *script dividend* ha tenido una gran aceptación entre los accionistas. Vemos una clara contradicción con lo mencionado en la página 6 del mencionado informe.

También en este caso, al igual que otras grandes empresas, para determinar la política retributiva se han utilizado los servicios de una consultora global y la comparativa se ha hecho con otros presidentes ejecutivos de empresas españolas y europeas comparables a Repsol. Este es el segundo sesgo que se puede observar en las políticas retributivas de las grandes empresas: la orientación para la maximización del beneficio de los consejeros ejecutivos y directivos.

➤ **Aspectos positivos del informe sobre la política retributiva:**

1. ACS: En la información relativa al plan de opciones, se ofrece la información monetaria imputada en la cuenta de resultados de la sociedad, algo que no suele ser tan habitual como debiera en estos informes.
2. Amadeus: en el informe se menciona que no existen indemnizaciones pactadas para consejeros.
3. BBVA: Los consejeros independientes no podrán disponer de las acciones hasta que cesen en sus cargos. En nuestra opinión, esto se debería extender al resto de consejeros.
4. Banco Popular: Como aspecto positivo destacar que se informa de la evolución de la retribución de los consejeros ejecutivos a lo largo de un periodo razonable (desde 2008), que se establecen supuestos que

pueden minorar o impedir, en determinados casos, el cobro de la retribución variable pendiente de pago y que no existen blindajes.

5. Bankinter menciona en su informe que no existen blindajes. En relación con la *retribución extraordinaria condicionada*, aplica a esta retribución un diferimiento temporal de tres años entre el devengo y el cobro efectivo y además de estos mecanismos, aplica a la Retribución Extraordinaria efectivamente cobrada y durante dos años una cláusula *claw back* –recuperación del capital bajo determinadas circunstancias– que coadyuve a evitar la asunción de riesgos excesivos por parte de los beneficiarios.
6. BME incluye la votación vinculante de la política retributiva (incluidos los consejeros ejecutivos), algo positivo y excepcional dentro del IBEX 35.
7. En Caixabank, en los principios generales de la remuneración se hace referencia a la sostenibilidad y al proyecto social y empresarial. Esto es interesante; no obstante, se debería profundizar en los aspectos sociales y de RSE a considerar, así como en los grados de cumplimiento de estos objetivos.
8. Repsol: Contempla en la política retributiva criterios de RSE; si bien, bastante limitados (mejora del cumplimiento del Código Unificado, actualización de la Norma de Ética y Conducta, la reducción del índice de frecuencia y de accidentes y la emisión de gases de efecto invernadero). No obstante, se podría avanzar más e incorporar criterios e indicadores sociales y laborales.
9. En DIA, se prevé que los consejeros no ejecutivos mantengan sus acciones hasta el cese. Existen criterios de indisponibilidad de las acciones desde su adquisición (2 años) para los consejeros ejecutivos, así como también retener un número mínimo de acciones hasta el final de su mandato (dos veces el valor de la retribución anual total). Este último aspecto es poco habitual dentro de las empresas del IBEX 35. En el diseño de la política de retribución variable incluye cuestiones de

sostenibilidad y largo plazo, así como cláusulas que permitan reclamar retribuciones inadecuadas. Es positivo que se consideren criterios no financieros para determinar la retribución variable; no obstante, se debería avanzar más y considerar criterios de RSE (no únicamente el cumplimiento de las normas y procedimientos).

10. Duro Felguera: Hasta 2011, el presidente del consejo gozaba del derecho a una indemnización, ahora esto ya no es así. Esto es positivo.
11. Enagás: El plan de pensiones del presidente ejecutivo y la alta dirección están en el plan de empleados de la empresa (esto es positivo). No obstante, el presidente y los directivos tienen un plan complementario de pensiones, instrumentado a través de un seguro. En relación con el informe sobre la política retributiva, se han tenido en cuenta las observaciones realizadas por accionistas, inversores institucionales internacionales y "proxy advisors" y criterios del Comité de Supervisores Bancarios Europeo (CEBS). Gran parte de estas observaciones coinciden con las que venimos realizando año tras año: divulgación de objetivos para la determinación de la renta variable y grado de cumplimiento, política respecto a indemnizaciones, programas de incentivos a largo plazo, diferimiento de pagos en la retribución variable, cláusulas de rescate o "clawback" en casos de fraude o comportamiento impropio, etc. El informe en general es de los más completos que hemos visto del IBEX 35, incluye referencias a años anteriores y se analiza en un alto nivel de detalle los objetivos de la empresa considerados en la política retributiva, los indicadores y el grado de cumplimiento de los mismos. Enagás incluye una información bastante completa de la retribución de la alta dirección, algo no habitual dentro del IBEX 35.
12. En Gamesa, la fijación de la retribución variable sigue criterios claros, medibles y objetivos e incluye criterios de RSE. No obstante, las retribuciones fijas son significativas: vicepresidente 150.000 €; presidente de comisiones 120.000 €; 100.000 € vocal de las comisiones. Las retribuciones del "consejero especialmente facultado" y por "ser

miembro del consejo", son más equilibradas: 60.000 €. Como aspecto positivo, merece la pena destacar que no se acumulan las retribuciones (como en otros casos que hemos visto), se percibirá, en su caso, la mayor de las retribuciones. En relación con las dietas, se prevé que se reduzcan al 50%, en caso de que sean virtuales, algo que no es habitual dentro del IBEX 35.

13. En Iberdrola, como único aspecto positivo en materia retributiva, merece la pena destacar que dentro del diseño retributivo se incluyen criterios de RSE, si bien estos son claramente susceptibles de mejora; ya que se basan únicamente en la aparición en determinados índices y no incluye, en su concepción, la participación de las partes interesadas.
14. En Indra se ofrece un dato interesante en el informe, en relación con las acciones de los consejeros. No obstante, el dato no está individualizado: *Dicha decisión ha implicado que en el transcurso del ejercicio 2012 los consejeros hayan adquirido un total de 88.800 acciones de la Sociedad, invirtiendo en conjunto una cuantía de 751.193 €, importe equivalente al 33% de su retribución bruta y al 51% de su retribución neta durante dicho ejercicio, porcentaje éste último que en el caso de los consejeros personas físicas asciende al 55%.*

*Al cierre del ejercicio 2012 los consejeros tenían en propiedad un total de 627.218 acciones de la Sociedad, con un valor de mercado a esa fecha de 6.284.724 €. Otro aspecto positivo destacable del informe: Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración, a propuesta de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo, en aplicación de las mejores prácticas en materia de gobierno corporativo, ha decidido proponer a la Junta general de Accionistas 2013 la modificación del artículo 27 del los Estatutos Sociales con la finalidad de que las retribuciones que corresponden a los consejeros ejecutivos por el ejercicio de sus facultades delegadas por el Consejo para la gestión de la Sociedad sean consideradas a todos los efectos formando parte de la retribución del Consejo y sometidas de igual forma a la Junta General.*

Si bien, esta práctica no es habitual, todavía tiene margen de mejora (podría incluir la retribución individualizada por todos los conceptos). Además, como se puede observar, las retribuciones son muy elevadas, algo de lo que son conscientes los propios directivos que proponen reducciones a la misma, si bien, todavía insuficientes:

*Si bien en ambos ejercicios el grado de cumplimiento ha sido satisfactorio o superior, por lo que habría correspondido a los consejeros ejecutivos una retribución variable del 100% de la retribución fija, éstos propusieron a la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo y al Consejo –que así lo acordaron- que se les hiciese efectiva una cuantía inferior (del 90% en 2011 y del 85% en 2012) atendiendo al marco general económico y social existente en España, donde la Sociedad tiene su sede social y corporativa.*

15. En IAG, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones afirma tener en cuenta los salarios de los trabajadores para determinar la retribución de los consejeros ejecutivos. No obstante, no establece ratios, ni relaciones entre unos y otros. No existe ningún compromiso, ni detalle claro: *La Comisión está al corriente de los salarios y las condiciones de los empleados del Grupo y tiene en cuenta esta información a la hora de determinar la remuneración de los Consejeros Ejecutivos.* También destaca la reducción de salario del Presidente y el consejero delegado del 25%, mostrando de esta manera que la retribución de la que disponen es elevada y tiene un amplio margen de reducción, para hacerla más equilibrada y proporcionada.

Otro aspecto positivo de IAG es el resumen en una sola cifra de la retribución percibida, algo que desde CCOO venimos demandando desde hace tiempo: *En la primera, se ofrece un resumen de los datos retributivos de 2012, incluida la retribución total (en una "cifra única") de los consejeros y el salario variable pagado en el ejercicio. Estas normas serán de aplicación para todas las empresas británicas que coticen en*

*un mercado de valores importante, cuyos ejercicios financieros terminen en octubre de 2013 o con posterioridad.*

#### 16. Aspectos positivos del informe de REC:

- Se somete a votación vinculante la retribución de 2012 y 2013. Esto es muy positivo y está en línea con nuestra demanda de pasar de voto consultivo a voto vinculante. No obstante, en nuestra opinión se debería incluir también la retribución del presidente ejecutivo en el voto vinculante sometido a votación.
- La Comisión de Gobierno y Responsabilidad Corporativa está formada por consejeros externos con mayoría de independientes. Antes del 19 de abril de 2012, había un consejero ejecutivo en la misma. Este cambio es positivo.
- Los resultados han sido similares en 2011 y 2012, aún así la retribución de los consejeros (salvo por cuestiones ejecutivas) ha disminuido un 5%. También lo ha hecho el porcentaje que representa la retribución del consejo (excluida la parte de los consejeros ejecutivos) ha descendido año tras año y pasa de un 0,91% en 2006 a un 0,36% en 2012.
- El plan retributivo plurianual del presidente ejecutivo y de *los directivos de primer nivel* es a largo plazo (5 años) y la retribución puede alcanzar un máximo de 1,8 veces la retribución fija. Cantidad que sin duda es significativa si bien no excesiva.
- El mix retributivo de los consejeros es adecuado y prudente (70% retribución fija y 30% retribución variable). También lo es, si bien en menor grado, el del presidente ejecutivo (máximo retribución variable: 50% de la retribución fija).
- Los criterios que determinan la retribución del presidente ejecutivo son claros y están bien definidos e incluyen criterios de largo plazo (Plan Estratégico a 5 años), que pueden pesar entre el 20% y 30% con respecto al resto, si bien se echa en falta, algunos criterios de RSE.

- Incluye dos comparativas muy interesantes del incremento del EBITDA y el beneficio neto con respecto del *bonus* (representan entre las 2 el 80% del *bonus*). En ellas además se puede observar como crecen ambas variables y el *bonus* lo hace en una menor cuantía; en ocasiones disminuye. Además se hace una comparativa de los últimos 4 años y se incluye el acumulado.
- Las aportaciones a planes de pensiones de los directivos no son elevadas.

Por último, analizaremos la evolución del ejercicio de derechos políticos por parte de las comisiones de control en el sistema de empleo y asociado en nuestro país:

Fondos de pensiones del sistema de empleo que ejercen sus derechos directamente en las juntas de accionistas de empresas españolas:

Nombre del fondo y/o plan	Partícipes	Beneficiarios	Cuenta posición
Santander Empleados	23.660	0	116.255.000
Administración General del Estado	602.040	899	608.032.000
Bridgestone Hispania	3.200	191	101.083.000
Telefónica	34.300	14.025	2.884.202.000
Empleados Bankia	25.942	1.776	1.563.900.000
Seguros Bilbao	611	0	18.963.000
Enagás	1.225	88	62.062.000
Barclays	5.503	414	173.224.000
RTVE	1.403	268	106.031.000
Banco Sabadell	1.684	1.178	384.563.000
Mapfre	10.128	0	233.468.000
Sidmed	708	145	49.665.000
Total Campaña	710.404	18.984	6.301.448.000
<b>Total Sistema</b>	<b>2.100.940</b>	<b>84.290</b>	<b>33.058.558.000</b>
<b>Porcentaje</b>	<b>33,81%</b>	<b>22,52%</b>	<b>19,06%</b>

Fuente: Elaboración propia a través de datos de Inverco (septiembre 2013).

Fondos de pensiones del sistema asociado que ejercen sus derechos directamente en las juntas de accionistas de empresas españolas:



Nombre del fondo y/o plan	Partícipes	Beneficiarios	Cuenta posición
Plan Asociado La Caixa	4.560	305	122.659.000
Plan Asociado CCOO	492	36	9.095.000
<b>Total Campaña</b>	<b>5.052</b>	<b>341</b>	<b>131.754.000</b>
<b>Total Sistema</b>	<b>66.455</b>	<b>2.453</b>	<b>788.319.000</b>
<b>Porcentaje</b>	<b>8,61%</b>	<b>12,22%</b>	<b>17,90%</b>

Fuente: Elaboración propia a través de datos de Inverco (Septiembre 2013).

De los datos obtenidos es que, a pesar de la evolución favorable de los primeros años, parece haberse llegado a un punto de estancamiento en el que no se superan las barreras del 20% de patrimonio y 35% de partícipes en el sistema de empleo. Las razones son diversas, entre las que destacamos:

- Oposición empresarial al ejercicio de los derechos políticos por parte de sus representantes en la comisión de control (bloqueo en las comisiones al ejercicio directo del voto).
- Trabas de entidades gestoras a la recuperación de los derechos políticos y/o a la recepción de las papeletas de voto a tiempo. Si bien, estas dificultades se van superando poco a poco.
- Dificultad de ejercer estos derechos en los fondos de pensiones multiplan (necesidad de articular una estrategia de voto específica para este tipo de fondos). Será una de las materias de trabajo en los próximos años.
- Falta de medios y recursos en las comisiones de control de fondos con patrimonio reducido. Para ello, es necesario que los planes de pensiones se agrupen en fondos de mayor tamaño que darán mayores posibilidades a los mismos; también en relación con el ejercicio de derechos políticos.
- Dificultad de ejercer los derechos políticos a través del voto electrónico en algunas empresas españolas.

## LAS PROPUESTAS DE CCOO

En nuestra opinión, las políticas de las empresas deben estar orientadas al buen gobierno y la sostenibilidad a largo plazo de las empresas. Por ello consideramos:

1. Que debe haber un equilibrio entre la reinversión de beneficios, la dotación de reservas, el reparto de beneficios y los salarios de trabajadores, directivos y consejeros, de forma que todas las partes interesadas salgan retribuidas de una forma equilibrada y se favorezca la sostenibilidad a largo plazo de la empresa. En relación con la retribución de los trabajadores y los consejeros ejecutivos y directivos, es necesario establecer un ratio que relacione la retribución del consejero delegado o CEO con la del salario del trabajador medio y mediano de la empresa -en datos desagregados por países-. Iniciativas como esta, están consideradas ya en la Ley Dodd-Frank y en proceso de propuesta de implementación por parte de la *Securities and Exchange Commission*, el supervisor americano de los mercados financieros en EEUU.
2. La gestión del consejo: un Consejo de Administración debe de ser valorado por su desempeño financiero y extrafinanciero. La documentación pública de la empresa (cuentas anuales, informes de gobierno corporativo, memorias de RSE), así como informes de otras partes interesadas (sindicatos, organizaciones de consumidores, ONGs, agencias de sostenibilidad, etc.) son las fuentes fundamentales para valorar estas cuestiones. Las empresas que apuesten decididamente por la RSE estarán mejor preparadas para gestionar sus riesgos (por ejemplo en materia de derechos humanos y laborales en los países emergentes y en desarrollo) y aprovechar mejor determinadas oportunidades de futuro (empleos verdes, energías renovables, etc.).

3. **Reelección del auditor:** en nuestra opinión es bueno que exista cierta continuidad, que permita al auditor conocer bien la empresa –este periodo no debería superar los 10 años- y, una vez superado este plazo, es positivo cambiar de auditor, de forma que la independencia del auditor no se vea comprometida. Lo mismo sucede con la facturación por otros trabajos distintos a la auditoría. En ningún caso, esta debería superar el 50%, por la misma razón comentada anteriormente.
4. **Derecho de suscripción preferente:** en nuestra opinión, la junta ha de mantener siempre este derecho salvo que exista una causa clara y justificada en la propuesta de acuerdo. En muchas ocasiones, las empresas para tener *margen de actuación y rapidez*, solicitan este derecho de forma genérica para posibles ampliaciones de capital, emisión de convertibles... En nuestra opinión, en todos esos casos, se ha de rechazar la propuesta del consejo a la junta general.
5. **Propuestas de modificaciones en los Estatutos Sociales y en el Reglamento de la Junta:** en estos casos, es importante que se incorporen en la propuesta, las recomendaciones de buen gobierno que gocen de un amplio consenso, tanto en el ámbito internacional como en el nacional.
6. **Ratificación, nombramiento y reelección de consejeros:** es importante considerar el equilibrio entre las diferentes tipologías de consejeros (ejecutivos, dominicales e independientes) y que los independientes representen, al menos, un tercio de los miembros del consejo y, en su caso, de la comisión ejecutiva. Los independientes, no deben superar los 12 años en el cargo (a partir de ahora esto será obligatorio según la última reforma normativa sobre gobierno corporativo). En relación con la capacidad de dedicación, es importante valorar el número de consejos en los que participan, así como también, otros cargos que desempeñen, de forma que puedan disponer de tiempo suficiente para atender adecuadamente todos los temas que se tratan en las reuniones del consejo y las diferentes comisiones a las que puedan pertenecer. En

nuestra opinión, el número máximo de consejos –como consejero independiente- a los que pueden asistir, no debe ser superior a 5.

7. Indemnizaciones: estas deberían ajustarse a las previstas para los trabajadores de la empresa; no deben incluir ningún beneficio adicional o complementario.

8. Las retribuciones de los consejeros:

- Deben ser equilibradas y tener una relación adecuada entre el salario medio y mediano del trabajador en la empresa y el consejero delegado o CEO (la presentación de un ratio retribución CEO / salario medio y mediano trabajador en la empresa – desagregado país a país-, en línea con lo previsto en la ley Dodd-Frank de EEUU es el mejor indicador para valorar esta cuestión).
- Los conceptos retributivos: debe existir una retribución fija y una variable a largo plazo (5-6 años). Las retribuciones variables a corto plazo deberían eliminarse, ya que, en ocasiones entran en contradicción con el largo plazo y además se produce un solapamiento entre ambas. Se deben incluir criterios financieros y extrafinancieros en los objetivos de cumplimiento, que deben ser claros, concretos, medibles y comparables. Con respecto a la previsión social, esta debe ser equilibrada con respecto a la previsión social de los trabajadores en la empresa, al igual que el resto de retribuciones, tal y como hemos visto en el punto anterior. Además se debe prever la indisponibilidad de las acciones a las que puedan tener derecho mientras ejercen el cargo –tanto los consejeros ejecutivos como los no ejecutivos- e incluir cláusulas de *claw back*, que permitan recuperar las retribuciones percibidas cuando se demuestren irregularidades en la generación de las mismas.
- La “cifra única”: la presentación del total percibido por un consejero o directivo en una cifra única –junto a las cantidades

desagregadas por conceptos- es un tema clave y fundamental. De esta forma es posible valorar y comparar el paquete retributivo total del consejero en un año con la retribución que ha percibido en años anteriores, así como también, el salario medio y mediano del trabajador en la empresa. En la campaña de este año, sólo lo hemos visto en un caso (IAG).

- Votación vinculante sobre la política retributiva: es hora de pasar de la Votación consultiva (que fue un avance en su día) a la votación vinculante, tal y como se está haciendo en los países líderes en esta materia (Países Bajos, Suecia o Reino Unido). Lo óptimo sería que ésta fuera vinculante cada año y no cada 3 años. No obstante, eso ya supondría un avance con respecto a la situación actual.
- Diversidad en el consejo y en los puestos directivos: es necesario realizar un esfuerzo mayor en relación con la participación de la mujer en estos puestos. La aprobación por parte de la Eurocámara de la propuesta de la Comisión (40% de mujeres en cargos directivos de las empresas que cotizan en las bolsas europeas), son iniciativas que avanzan en la dirección correcta para corregir las desigualdades existentes en este sentido.

## ANÁLISIS DE EMPRESAS: CAMPAÑA DE JUNTAS 2013

### ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.

#### PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA

Nº	Propuesta	Voto recomendado	Comentarios
2.	Aplicación del resultado	<b>En contra</b>	Abertis propone destinar el 90% del beneficio a dividendos. Esta propuesta no está en línea con el II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva (2012-2014) firmado en 2012 por las confederaciones sindicales CCOO, UGT y las organizaciones empresariales CEOE y CEPYME en el que se incide en la moderación de rentas y la reinversión de beneficios.
3.	Gestión del consejo	<b>Abstención</b>	Los resultados han sido positivos en 2012 y Abertis suele encontrarse por encima de la media del análisis que realiza el Observatorio RSC <sup>6</sup> de las empresas del IBEX 35, si bien, esta media es baja (rango 1-2 de una puntuación posible que va de 0 a 4). Por otra parte, existen problemas de gobierno

<sup>6</sup> Observatorio RSC (2013): *La Responsabilidad Social Corporativa en las memorias anuales de las empresas del IBEX 35.*

[http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe\\_MemoriasRSC\\_2011\\_completo.pdf](http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe_MemoriasRSC_2011_completo.pdf)

			corporativo, como se puede observar en el resto de Puntos del orden del día y en el documento “Informe CCOO Votación consultiva Abertis 2013”
4.	Aumento de capital con cargo a reservas	<b>Abstención</b>	Como hemos visto en el apartado 2, en nuestra opinión, el accionista de Abertis está suficientemente bien retribuido, si bien al menos no se merma la capacidad de inversión de la empresa
5.	Modificación Estatutos Sociales	<b>Abstención</b>	Mejora la redacción anterior, pero los avances son claramente insuficientes en materia de gobierno corporativo, especialmente en relación con la comisión de auditoría, en la que pueden participar consejeros ejecutivos y no se exige una mayoría de independientes.
7.1.1.	Ratificación de consejero dominical	<b>Abstención</b>	Nuestra objeción en este punto es que en el consejo hay un exceso de consejeros dominicales (70%) y una representación insuficiente de consejeros independientes (20%).

7.1.3.	Ratificación de consejero dominical	<b>Abstención</b>	Nuestra objeción en este punto es que en el consejo hay un exceso de consejeros dominicales (70%)
--------	-------------------------------------	-------------------	---

			y una representación insuficiente de consejeros independientes (20%).
<b>7.1.4.</b>	Ratificación de consejero dominical	<b>Abstención</b>	Nuestra objeción en este punto es que en el consejo hay un exceso de consejeros dominicales (70%) y una representación insuficiente de consejeros independientes (20%).
<b>7.1.5.</b>	Ratificación de consejero dominical	<b>Abstención</b>	Nuestra objeción en este punto es que en el consejo hay un exceso de consejeros dominicales (70%) y una representación insuficiente de consejeros independientes (20%).
<b>7.2.1.</b>	Reelección de consejero ejecutivo	<b>En contra</b>	A pesar de que los resultados han sido positivos en 2012 y que Abertis suele encontrarse por encima de la media del análisis de las empresas del IBEX 35, media que como ya hemos comentado en repetidas ocasiones es baja, recomendamos un voto en contra, al haber percibido una indemnización de 1.800.000 euros en 2012 como <i>incentivo de permanencia</i> . Su nuevo contrato no prevé ningún tipo de indemnización.
<b>7.2.2.</b>	Reelección de consejero dominical	<b>Abstención</b>	Nuestra objeción en este punto es que en el consejo hay un exceso de consejeros dominicales (70%)



			y una representación insuficiente de consejeros independientes (20%).
<b>7.2.3.</b>	Reelección de consejero dominical	<b>Abstención</b>	Nuestra objeción en este punto es que en el consejo hay un exceso de consejeros dominicales (70%) y una representación insuficiente de consejeros independientes (20%).
<b>9.</b>	Votación consultiva política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	Ver siguiente apartado.

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Las retribuciones por ser miembro del consejo son significativas, especialmente para el caso de los independientes (se mueven en un rango 67.000-110.000 euros), si bien, no perciben dietas de asistencia.

La retribución fija del presidente y consejero delegado es elevada (600.000 y 1.300.000 euros respectivamente).

La retribución variable a corto plazo tiene variables cuantitativas (80%) y cualitativas (20%). En el caso de las variables cuantitativas, conocemos con claridad los criterios y ponderaciones. No es así en el caso de las variables cualitativas: *cambio cultural, reorientación estratégica, etc.* Por otra parte, la retribución variable debería ser siempre a largo plazo y considerar criterios financieros y de sostenibilidad (extrafinancieros).

El consejero delegado ha cumplido el 113,8% de las obligaciones estratégicas, lo que le da derecho a percibir 591.760 euros. Sería de gran interés que se desagregara por conceptos, la aportación a ese 113,8%. Por otra parte la

cantidad es bastante significativa, además hemos de considerar también la remuneración fija comentada anteriormente.

*Bonus discrecional:* 200.000 euros para el consejero delegado *por los importantes logros alcanzados durante el ejercicio 2011 en el plan de eficiencia y reorganización del grupo.* En este apartado volvemos a encontrarnos una retribución hecha a medida para uso y disfrute del consejero delegado.

Además hay planes de opciones, de 2007 a 2010, que se unen a las retribuciones anteriores.

Esta preparado un programa de incentivos para 2014 para el consejero delegado y un grupo reducido de directivos clave (no sabemos cuántos) y la expectativa de retribución está en torno a una o dos anualidades de retribución, dependiendo del directivo, cantidades más que significativas. Resultan preocupantes, al no conocer que significan exactamente, algunos conceptos que aparecen: plantilla media consolidada o gastos personal consolidado (sin indemnización). ¿Qué puede significar esto? ¿Qué si reducimos gastos de personal mejorarnos la retribución de los directivos?

Además disponen de seguros de vida e invalidez (capital asegurado: tres anualidades).

El consejero delegado tiene derecho también a un generoso sistema de previsión: 520.000 euros.

El pago del incentivo de permanencia vinculado al anterior contrato del presidente ejecutivo ha ascendido a 1.800.000 euros. Cantidad claramente excesiva.

El consejero delegado tiene tres anualidades (fija + variable) de blindaje. Otro exceso más.

Presidente (retribución total): 110.090 € (presidente consejo) + 489.910 € (función alta dirección) + 1.800.000 € (incentivo de permanencia vinculado a su anterior contrato de presidente ejecutivo) + 21.689 € (en especie) = 2.241.689 euros.

Consejero delegado (retribución total): 105.568 € (por su participación en el consejo y comisiones) + 1.932.089 € (función alta dirección) + 54.103 € (órganos de administración empresas grupo) + 44.731 € (en especie) + 520.000 € (sistema de previsión) + 294.323 € (ejercicio opciones plan 2009) = 2.950.814 €.

**ACCIONA, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
2.	Gestión social	<b>Abstención</b>	<p>Los resultados han sido positivos en 2012. En relación con el desempeño en materia de RSE, según el Observatorio RSC<sup>7</sup>, Acciona se encuentra ligeramente por encima de la media de las empresas del IBEX 35, que como ya conocemos es muy baja. Consideramos que Acciona todavía tiene un amplio margen de maniobra.</p>
3.	Aplicación del resultado	<b>En contra</b>	<p>Acciona propone destinar el 85% del beneficio a dividendos. Al igual que en muchas empresas, la política de Acciona esta claramente sesgada hacia el accionista, en detrimento de otras partes interesadas. Esta propuesta no está en línea con el II AENC firmado por las organizaciones empresariales y sindicales (moderación de rentas, reinversión de beneficios).</p>

<sup>7</sup> Observatorio RSC (2013): *La Responsabilidad Social Corporativa en las memorias anuales de las empresas del IBEX 35.*

[http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe\\_MemoriasRSC\\_2011\\_completo.pdf](http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe_MemoriasRSC_2011_completo.pdf)

4.	Reelección de auditor	<b>En contra</b>	<p>El auditor lleva 11 años trabajando para la sociedad y el grupo. Por otra parte, factura el 60% del total por otras cuestiones distintas a la auditoría. Entendemos que ambas cuestiones pueden comprometer la independencia del auditor.</p>
5.	Modificación artículo 31 de los Estatutos Sociales	<b>Abstención</b>	<p>Se mejora parte de la redacción del artículo, ya que será la junta la que decida la retribución de los consejeros por las funciones de supervisión y control. No obstante, las otras retribuciones quedan al margen, tal y como se menciona en el punto 3:</p> <p><i>“Con independencia de lo previsto en el apartado anterior las retribuciones derivadas de la pertenencia al Consejo de Administración serán compatibles con cualesquiera otras remuneraciones (sueldos fijos; retribuciones variables, en función de la consecución de objetivos de negocio, corporativos y/o de desempeño personal; indemnizaciones por cese del consejero por razón distinta al incumplimiento de sus deberes; sistemas de previsión; conceptos retributivos de carácter diferido) que, previa propuesta de la Comisión de Nombramientos Retribuciones y por acuerdo del Consejo de Administración, pudieran corresponder al Consejero por el</i></p>

			<p><i>desempeño en la Sociedad de otras funciones, sean estas funciones ejecutivas de alta dirección o de otro tipo, distintas de las de supervisión y decisión colegiada que desarrollan como meros miembros del consejo”.</i></p> <p>En nuestra opinión, la junta de accionistas ha de poder decidir sobre estas cuestiones.</p>
<b>6.2.</b>	Reelección consejero independiente	<b>En contra</b>	Es consejero independiente desde 1994, superando claramente los 12 años recomendados por el Código Unificado de Buen Gobierno.
<b>7.1.</b>	Aprobación de la adjudicación de un plan de acciones y opciones	<b>En contra</b>	En la junta del año pasado se aprobó extender la vigencia del plan 2009-2013. En nuestra opinión esta extensión del plan, se hacía en beneficio exclusivo de los beneficiarios del plan (en otra situación de los mercados es probable que no se hubiera realizado). Por lo tanto, mantenemos nuestra oposición al mismo.
<b>7.2.</b>	Extender el plan de acciones y opciones	<b>En contra</b>	Se propone la extensión del plan (las acciones pasan de 300.000 a 335.000). En nuestra opinión, esta extensión constante del plan año a año no corresponde con una política de incentivos a largo plazo; es decir a un plan de 5 o 6 años, más bien responde a la adaptación anual a un plan que funciona bien para los

			intereses de sus beneficiarios.
<b>8.</b>	Aprobación Memoria de Sostenibilidad	<b>Abstención</b>	<p>Valoramos muy positivamente que Acciona someta a votación la memoria de sostenibilidad, algo realmente exclusivo dentro de las empresas del IBEX 35. Por otra parte, como ya hemos comentado en el punto 2 del orden del día, Acciona tiene un amplio margen de mejora en materia de RSE. Nuestro primer análisis de la memoria, mantiene esa misma opinión. En relación con el reconocimiento de los sindicatos como grupo de interés, Acciona reconoce a los grupos de interés “Empleados” y “Sindicatos”.</p> <p>Este es un error que debe ser corregido, ya que los diferentes grupos de interés están representados por sus organizaciones (de consumidores y usuarios, sindicales, etc.); no se puede mostrar esto de manera independiente y separada.</p>
<b>9.</b>	Votación consultiva política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	Ver siguiente apartado.

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Las retribuciones de los consejeros por ejercer sus funciones de supervisión y control se mueven en un rango de 75.000 € – 230.000 €. Estas cantidades son significativas, especialmente en el caso de consejeros independientes.

Las retribuciones del presidente y vicepresidente son simplemente excesivas:

1. Presidente: 4.358.000 € (retribución en metálico) + 51.000 € (importe de las acciones otorgadas) + 16.000 € (retribución en especie) = 4.425.000 €
2. Vicepresidente: 1.692.000 € (retribución en metálico) + 102.000 € (importe de las acciones otorgadas) + 14.000 € (retribución en especie) = 1.808.000 €

Como único aspecto positivo destacar que Acciona informa del importe de las acciones otorgadas, algo no muy habitual en estos informes.



**ACERINOX, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
2.	Aplicación del resultado	<b>En contra</b>	Acerinox destina el resultado negativo del ejercicio a pérdidas de ejercicios anteriores. No obstante, propone distribuir parte de la prima de emisión (24 millones de euros), equivalente a la pérdida del ejercicio. La cantidad es significativa en relación con la prima de emisión de las cuentas consolidadas (81 millones), si bien no relevante en relación con las reservas. No obstante, en nuestra opinión, una empresa con pérdidas no debe repartir dividendo a sus accionistas.
3.	Gestión del consejo	<b>En contra</b>	Los resultados han sido negativos en 2012. Además Acerinox, ocupa año tras año, las últimas posiciones del informe anual del Observatorio RSC <sup>8</sup> . Su aproximación a la RSE es manifiestamente mejorable.

<sup>8</sup> Observatorio RSC (2013): *La Responsabilidad Social Corporativa en las memorias anuales de las empresas del IBEX 35*.

[http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe\\_MemoriasRSC\\_2011\\_completo.pdf](http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe_MemoriasRSC_2011_completo.pdf)

4.	Ampliación de capital con cargo a reservas	<b>En contra</b>	<p>Se amplía capital con cargo a reservas. Nuestra objeción en este punto del orden del día es el compromiso de compra irrevocable, que resulta en un desembolso económico, que tiene efectos sobre la capacidad de inversión de la empresa. En este caso, se estima la cantidad máxima a emitir respecto de las reservas (112 millones de euros respecto a 749 millones de euros). Se informa del cálculo de ese precio de compra de los derechos, pero no de cuántos accionistas se considera que se acogerán a esta opción (otras empresas sí lo hacen). Esto es importante, ya que, como hemos comentado anteriormente, afecta directamente a la capacidad de inversión de la empresa. En el informe especial sobre este punto del orden del día, Acerinox justifica su propuesta de la siguiente manera: <i>“Es el producto de multiplicar 0,45 euros por el número actual de acciones en circulación, siendo 0,45 euros la retribución que Acerinox ha distribuido por acción en los últimos ejercicios, de tal forma que se mantenga la retribución del accionista en un nivel similar al de los ejercicios anteriores, acudiendo a un sistema de la los llamados “dividendos flexibles”.</i></p>
----	--	------------------	--

			<p>Como podemos ver, los resultados caen (de hecho la empresa tiene pérdidas), pero al accionista se le premia igual. Esto va claramente en detrimento de la sostenibilidad en el largo plazo de la empresa y de los intereses de las partes interesadas.</p>
7.1.	Reelección de consejero dominical	<b>Abstención</b>	<p>Nuestra objeción en este punto del día es la insuficiente representación de consejeros independientes en el consejo (no llega al tercio recomendado por el Código Unificado de Buen Gobierno).</p>
7.2.	Reelección de consejero dominical	<b>Abstención</b>	<p>Nuestra objeción en este punto del día es la insuficiente representación de consejeros independientes en el consejo (no llega al tercio recomendado por el Código Unificado de Buen Gobierno).</p>
8.	Ampliación de capital	<b>En contra</b>	<p>Nuestra objeción en este punto del orden del día es la delegación al consejo de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente, sin causa previamente justificada.</p>
9.	Retribución de consejeros	<b>En contra</b>	<p>Propuesta: <i>“Fijar una asignación fija mensual (14 pagas) de 4.329,59 Euros para cada miembro del Consejo de Administración y 1.855,55 Euros en concepto de dietas por asistencia a los Consejos y a los Comités”.</i></p> <p>La cantidad fija no es excesiva. Las</p>

			<p>dietas sí son elevadas.</p> <p>Por otra parte, entendemos que la junta ha de votar por todos los conceptos retributivos de todos los consejeros, no únicamente por las funciones de supervisión y control.</p>
<b>10.</b>	Votación consultiva política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	<p>Las retribuciones no son de las más excesivas dentro de las empresas que hemos visto en esta campaña. No obstante, el informe y la transparencia son manifiestamente mejorables. Ver siguiente apartado.</p>

## VOTACIÓN CONSULTIVA

El informe es manifiestamente mejorable. Como ya hemos comentado en el informe de la junta general, las dietas de asistencia son elevadas: 1.855,55 €. Además en el caso del presidente del consejo se duplican.

No se especifican a cuanto ascienden las dietas por asistencia a consejos del grupo, sí su importe final:

*“Además de lo anterior, las filiales industriales del Grupo devengan dietas compensatorias en favor de sus consejeros”.*

*“Las retribuciones acumuladas del Sr. Velázquez por asistencia a dichos órganos durante 2012 han sido de 43. 227 euros”.*

Por otra parte, es la primera vez que observamos que una aportación a un plan de pensiones, no significa retribución. Según Acerinox, esto se debe “a la condición futura e incierta” debido a su “exigibilidad”. Cuestiones que, por cierto, no aclara en el informe:

*“El único de tales miembros que es alto directivo de la compañía y, en consecuencia, tiene la consideración de consejero ejecutivo es el Sr. Velázquez Herreros. El cuadro anexo 2 detalla su retribución adicional como Consejero Delegado. Además, durante 2012 la compañía hizo a su favor una aportación de 173.814 euros para complemento de pensiones. Tales complementos -que la compañía ha externalizado- no constituyen, sin embargo, una retribución ni forman parte del patrimonio del Sr. Velázquez Herreros, pues su exigibilidad está sometida a una condición futura e incierta”.*

En nuestra opinión, es la junta la que ha de decidir sobre la retribución de los consejeros y no el propio consejo, tal y como sucede en Acerinox (y otras muchas empresas):

*“Los miembros de la Alta Dirección de Acerinox S.A son elegidos por el Consejo de Administración a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Estos órganos son quienes deciden y proponen respectivamente, las retribuciones de este colectivo”.*

Las explicaciones de los criterios que definen las retribuciones son manifiestamente mejorables (al igual que el informe):

*“Las retribuciones de la Alta Dirección se dividen en fijas y variables, éstas últimas dependen de los resultados económicos del Grupo en el ejercicio precedente”.*

No conocemos los criterios, los grados de cumplimiento, los objetivos, etc.

La retribución de los consejeros independientes es significativa (69.000 € - 88.000 €). Como ya hemos comentado con anterioridad, las dietas son significativas y suponen una parte relevante de la retribución de los consejeros (desde 7.000 € a 38.000 € año por consejero).

La retribución del consejero ejecutivo: 131.675,47 € (por pertenencia al consejo) + 386.457 € (salario) + 428.722,46 (variable) + 173.814 € (aportación al plan de pensiones que según Acerinox, no es retribución).

**ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
<b>3.</b>	Votación consultiva política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	Ver siguiente apartado "Votación consultiva".
<b>4.</b>	Aprobar la gestión del consejo	<b>En contra</b>	Los resultados han sido negativos en 2012, además según los informes del Observatorio RSC <sup>9</sup> , ACS se suele encontrar muy por debajo de la media del IBEX en materia de RSE. Por otra parte, la retribución del consejo es excesiva.
<b>5.</b>	Ratificación, cese y nombramiento, en su caso, de consejeros	<b>Abstención</b>	Previsión que se hace en caso de que se someta a votación la ratificación de algún consejero. En nuestra opinión, no se debería incluir este punto si no se propone la ratificación, nombramiento o reelección de consejeros con la anterioridad suficiente a la celebración de la junta general.

<sup>9</sup> Observatorio RSC (2013): *La Responsabilidad Social Corporativa en las memorias anuales de las empresas del IBEX 35*.

[http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe\\_MemoriasRSC\\_2011\\_completo.pdf](http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe_MemoriasRSC_2011_completo.pdf)

6.	Prorrogar el nombramiento del auditor	<b>En contra</b>	En este caso, proponemos votar en contra porque supera los 10 años seguidos auditando a la sociedad y el grupo y además el 78% de importe total facturado a la sociedad corresponde a otros trabajos distintos a la auditoría. Ambas cuestiones podrían comprometer la independencia del auditor.
7.	Aumento de capital y reducción de capital	<b>En contra</b>	En este caso se propone distribuir acciones gratuitas a los accionistas con el compromiso de compra, en su caso, de los derechos de asignación gratuita. El importe asciende a 504 millones de euros. A su vez se propone reducir el capital social con acciones de autocartera en la cantidad anteriormente mencionada. La finalidad de la propuesta es únicamente seguir retribuyendo al accionista y de hecho se compromete a pagar en efectivo por sus derechos si así lo decide el accionista. Por tanto, se puede producir una merma en la capacidad de inversión de la empresa, en un periodo de caída de los beneficios.

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Para la fijación de la retribución se establece una comparativa con grandes grupos empresariales españoles; no obstante, no se considera un ratio



fundamental como es la relación del salario de los directivos y consejeros ejecutivos con el salario del trabajador medio y mediano de la empresa.

No se especifica el porcentaje que representa la retribución variable máxima anual con respecto de la fija.

Los planes plurianuales (de opciones sobre acciones), son de medio plazo (3 años) y no de largo plazo como sería deseable (5-6 años). Además se produce un solapamiento con el plan de retribución variable anual, y en ocasiones, ambos planes podrían entrar en conflicto (corto plazo frente a sostenibilidad).

Las retribuciones de los consejeros ejecutivos son excesivas:

1. Presidente y consejero delegado: retribución 2012, 4,47 millones € + aportación a sistemas de ahorro, 1,32 millones € + plan de opciones, 1,31 millones €
2. Vicepresidente ejecutivo: retribución 2012, 1,69 millones € + aportación a sistemas de ahorro, -220.000 €
3. Consejero secretario general: retribución 2012, 1,6 millones € + aportación a sistemas de ahorro, 0,71 millones € + plan de opciones, 0,49 millones €

El resto de consejeros se mueven en retribuciones bastante significativas (rango 80.000 € -529.000 €), que en el caso de los consejeros independientes podrían afectar a su independencia.

Indemnizaciones: 6 miembros de la alta dirección, incluidos 3 consejeros ejecutivos. Las indemnizaciones máximas pueden llegar hasta 5 años de sus retribuciones. Esta es una de las cantidades más excesivas que hemos visto en el IBEX 35 y totalmente inadmisibles en términos de buen gobierno.

Como aspecto positivo, destacar la información relativa al plan de opciones, se ofrece la información monetaria imputada en la cuenta de resultados de la sociedad, algo que no suele ser tan habitual como debiera en estos informes.

**ALMIRALL, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
<b>3.</b>	Gestión social	<b>Abstención</b>	Los resultados han sido positivos en 2012; no obstante, en materia de RSE, Almirall tiene una aproximación muy básica a la misma en su página Web (ni siquiera tiene un informe) y centra los aspectos sociales y laborales únicamente en salud y seguridad laboral.
<b>5.</b>	Aumento de capital social con cargo a reservas	<b>Abstención</b>	Retribución extraordinaria al accionista en acciones (existe también, en su caso, un compromiso irrevocable de adquisición de los derechos de asignación gratuita). En el primer caso (en acciones) no se merma la capacidad de inversión de la empresa; en el segundo caso, sí que se ve afectada. Se echa en falta en la propuesta de acuerdo una valoración de cuánto puede suponer la entrega en acciones y la entrega en efectivo. En otras empresas que hemos analizado en esta campaña sí se realiza esta valoración.

7.	Votación sobre la política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	Ver siguiente apartado.
----	--	------------------	-------------------------

## VOTACIÓN CONSULTIVA

No parece lógico que los consejeros dominicales cobren más que los ejecutivos por ser miembro del consejo (50.000 € frente a 30.000 €). El presidente del consejo de administración (dominical) cobró además 400.000 €, cantidad bastante significativa.

Las retribuciones de los consejeros independientes son elevadas y podrían comprometer su independencia (80.000 € por ser miembros del consejo + 40.000 € por pertenecer a una comisión + 3.000 € por dietas de asistencia - esta cantidad es claramente excesiva-). No se entiende porque un consejero cobra mil euros de dietas y el resto 3.000 €.

La retribución del Secretario del consejo es adecuada (18.000 €).

Las cantidades percibidas por los consejeros ejecutivos son elevadas (1,1 millones €, 0,62 millones € y 0,52 millones €). A esas cantidades hay que añadir los 30.000 € anteriores y 168.396 unidades SEUS (plan de acciones), 125.312 SEUS y 50.974 SEUS respectivamente.

Los objetivos de negocio y los objetivos de desarrollo de competencias que determinarán la retribución variable de los consejeros ejecutivos son poco transparentes:

1. Objetivos de negocio: *"Son objetivos individuales o de equipo (entre 4 y 6) de acuerdo a la estrategia del Área/Departamento/Equipo. En cada objetivo se define como mínimo un indicador de medida al 100% de*

*consecución para cada objetivo. El porcentaje total para este apartado es del 70% del total de los objetivos".*

2. *Objetivos de desarrollo de negocio: "Se definen 3 objetivos basados en las áreas de mejora identificadas básicamente en función de la valoración del perfil de competencias. El porcentaje total para este apartado es del 30% del total de los objetivos. Se indica el nivel 100 de cumplimiento del objetivo".*

Explicación insuficiente sobre la retribución de "otros directivos": "Debe indicarse al respecto que, adicionalmente a la retribución anual fija y a la variable anual correspondiente a los objetivos periódicos internamente fijados al respecto, existen determinados directivos, fundamentalmente altos directivos, con los que se ha acordado una retribución económica, también de carácter variable, encuadrada en un plan, cuya finalidad básica es conseguir la mayor fidelización del directivo a la compañía, alcanzando así mayores cotas de permanencia y vinculación a la misma. La aplicación de este plan, denominado *Stock Equivalent Units Plan* (o SEUP), fue aprobada por la Junta General de Accionistas de la compañía en fecha 9 de mayo de 2008 su reglamento fue puesto a disposición de los accionistas con ocasión de tal Junta y oportunamente comunicado a la CNMV".

Las retribuciones se solapan entre sí (retribución variable + "retribución económica también de carácter variable").

**AMADEUS IT HOLDING, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
2.	Aplicación de resultados	<b>Abstención</b>	Amadeus propone destinar el 97,87% del beneficio a dividendos (de las cuentas individuales que son las que se reparten). En relación con el resultado consolidado, supone un 45,80% del beneficio. En nuestra opinión, esta política no esta en línea con el II AENC firmado entre las organizaciones sindicales y empresariales (moderación de rentas y reinversión de beneficios).
3.	Gestión del consejo de Administración	<b>Abstención</b>	Los resultados han sido positivos en 2012. En relación con el desempeño en materia de RSE, Amadeus se encuentra en las últimas posiciones del análisis del Observatorio RSC <sup>10</sup> .

<sup>10</sup> Observatorio RSC (2013): *La Responsabilidad Social Corporativa en las memorias anuales de las empresas del IBEX 35*.

[http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe\\_MemoriasRSC\\_2011\\_completo.pdf](http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe_MemoriasRSC_2011_completo.pdf)

5.2.	Reelección consejero independiente	<b>En contra</b>	<p>En nuestra opinión, no tenemos suficiente información para saber si el consejero propuesto puede dedicar el tiempo suficiente al consejo de Amadeus: <u>El Sr. de la Dehesa es miembro del consejo de varios grupos internacionales y es consejero independiente y miembro del Comité Ejecutivo de Banco Santander desde 2002. El Sr. de la Dehesa es miembro del Consejo de Administración de Grupo Campofrío desde 1997, presidente no ejecutivo de la aseguradora internacional Aviva Corporation desde 2002 y consejero independiente de Grupo Empresarial San José, S.A. desde agosto de 2012. También es asesor internacional de Goldman Sachs desde 1988.</u></p>
6.	Votación consultiva política retributiva	<b>En contra</b>	<p>Ver siguiente apartado "Votación consultiva". Las retribuciones no son excesivas; no obstante los incrementos previstos para 2013 son inaceptables.</p>
7.	Retribución consejeros 2013	<b>En contra</b>	<p>La retribución prevista no es excesiva (1.305.000 € para todo el consejo). No obstante, los incrementos sí son excesivos (tal y como hemos visto en el punto anterior).</p>

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Se utilizan los servicios de un asesor de retribuciones y se toman como referencia las retribuciones de los consejeros de otras empresas grandes europeas y estadounidenses. No obstante, no se establece una relación con el salario del trabajador medio y mediano de la empresa.

La retribución por pertenencia al consejo es elevada: 80.000 €, especialmente para el caso de consejeros independientes. Las retribuciones se mueven en un rango de 80.000 € a 180.000 €.

Los incrementos previstos para 2013 son excesivos y claramente desligados del II AENC (moderación de rentas y reinversión de beneficios): 11,1% y 6,25% (dependiendo de los casos).

Como aspecto positivo mencionar que no existen indemnizaciones pactadas para consejeros.

Las retribuciones no son de las más excesivas del IBEX 35, si bien todavía se pueden corregir algunas cuestiones (retribución de independientes e incrementos 2013).

**ARCELOR MITTAL, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
4.	Aplicación del resultado	<b>En contra</b>	<p>Arcelor utiliza beneficios de años anteriores para repartir dividendos. Las reservas ascienden a 48.710 millones de dólares; por lo tanto el resultado a distribuir asciende a 42.208 millones de dólares, una vez deducidas las pérdidas de este ejercicio (48.710 - 6.502). Los dividendos propuestos ascienden a 332 millones de dólares, cantidad que no llega al 1% de los resultados a distribuir. Esta cantidad no es significativa; no obstante, en nuestra opinión, una empresa con pérdidas no debería distribuir dividendos.</p> <p>En este punto se somete a votación también la remuneración del consejo, que en términos globales asciende a 1.981.469 dólares. La cantidad es significativa; hemos de tener en cuenta además que las cantidades por el desempeño de funciones ejecutivas no está incluida (en nuestra opinión se debería someter también a votación).</p>



			La retribución base por ser consejero es significativa, especialmente para el caso de los consejeros independientes (134.000 €) y elevada para el "Consejero independiente principal" (189.000 euros).
5.	Gestión del consejo	<b>Abstención</b>	Los resultados de la sociedad no han sido positivos en 2012 y en materia de RSE, Arcelor Mittal se suele encontrar ligeramente por encima de la media de las empresas del IBEX 35 según los análisis que realiza el Observatorio RSC <sup>11</sup> , media que como ya hemos comentado en otras ocasiones, es baja (1,40 en un rango de 0-4).
10.	Plan de incentivos en acciones	<b>En contra</b>	Se supone que es un plan a largo plazo; no obstante en nuestra opinión, es un plan a medio plazo (3 años). Además se produce un solapamiento con el plan variable anual. Las acciones se entregarán al final del tercer año; esto es positivo aunque insuficiente (dos años de diferimiento una vez finalizado el plan a los tres años hubiera sido más adecuado para el alineamiento de la retribución con el largo plazo). El valor de la cantidad a asignar es significativa un año del salario base del CEO y 80% del salario base de los otros beneficiarios (La

<sup>11</sup> Observatorio RSC (2013): *La Responsabilidad Social Corporativa en las memorias anuales de las empresas del IBEX 35.*

[http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe\\_MemoriasRSC\\_2011\\_completo.pdf](http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe_MemoriasRSC_2011_completo.pdf)

			<p>retribución base del CEO ascendió a 1,7 millones de dólares en 2012). Además no se ha de valorar el plan de forma aislada sino con el conjunto de retribuciones (en 2011 percibió 3,7 millones de dólares y 12.500 RSUs del plan de acciones; en 2012, 3,6 millones de dólares y 7.500 RSUs). De esta forma podemos comprobar que el CEO está excesivamente retribuido.</p> <p>En relación con el resto de beneficiarios, no sabemos cuántos son ni el importe de sus salarios, por lo tanto no podemos hacer una valoración adecuada del plan, ni de su equidad y proporcionalidad.</p> <p>Los criterios retributivos son claros (el 50% de la retribución estará basada en el Retorno Total para el Accionista comparado con empresas similares -no se especifican en la propuesta de acuerdo y deberían mencionarse (esta parte supone un 25%)- y con el S&amp;P 500 (esta parte supone el otro 25%); el 50% restante estará basado en el beneficio por acción comparado con un grupo de empresas similares -no especificadas-.</p> <p>Los objetivos de cumplimiento del plan son más favorables, para los beneficiarios del mismo, que otros planes que hemos analizado en esta campaña (50% de la retribución se</p>
--	--	--	--

			<p>percibiría si se alcanza el 80% de la mediana de las empresas de referencia (Retorno total por acción); 100% por alcanzar la mediana; 150% por el 120% de la mediana y 200% por estar en el cuartil más alto; con respecto al S&amp;P 500, el 50% se percibe por alcanzar el 80% de la "performance" del índice; el 100% por igualar al índice; 150% por superar el índice en un 2% y un 200% por estar un 5% por encima del índice).</p> <p>En relación con el beneficio por acción, los objetivos serían los mismos que hemos visto para el retorno total por acción.</p> <p>La propuesta no incluye ningún criterio de RSE.</p>
1.	Ampliación de capital	<b>Abstención</b>	<p>Se solicita incrementar el capital en un 19,84%. Se incluye también la delegación de exclusión del derecho de suscripción preferente, que en parte está justificado (hay que emitir un 6% para la transformación de convertibles en acciones y los planes de incentivos existentes), pero otra parte no (la empresa quiere tener "margen para actuar"). Esta flexibilidad es menor que en el caso de otras empresas que hemos visto que puede llegar al 50%.</p>

**BANCO BILBAO VIZCAYA, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta de acuerdo</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
1.	1.2.	Aplicación del resultado	<b>En contra</b>	<p>BBVA propone destinar el 4% a reserva legal, el 3% a reserva voluntaria, el 76% a dividendos y el 18% al pago en efectivo derivado de la adquisición por el Banco de los derechos de asignación gratuita de los accionistas que así lo solicitaron en las ampliaciones de capital liberadas acordadas ("Dividendo opción"). Esta propuesta no está en línea con el II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva (2012-2014) firmado en 2012 por las confederaciones sindicales CCOO, UGT y las patronales CEOE y CEPYME en el que se incide en la moderación de rentas y la</p>

				re inversión de beneficios.
1.	1.3.	Aprobación de la gestión social	<b>Abstención</b>	Los resultados han sido positivos en 2012 y BBVA suele estar en las primeras posiciones de la clasificación del análisis que realiza el Observatorio RSC <sup>12</sup> sobre la información en materia de RSE de las empresas del IBEX 35. No obstante, hemos de recordar que todavía se encuentra en el rango 1-2 de una escala de 0 a 4 puntos y por tanto, la entidad queda encuadrada junto con las empresas que ofrecen “información escasa”). Por otra parte la política retributiva del consejo es manifiestamente mejorable (ver punto 9 del orden del día y documento “Informe CCOO Votación consultiva BBVA 2013”).

<sup>12</sup> Observatorio RSC (2013): *La Responsabilidad Social Corporativa en las memorias anuales de las empresas del IBEX 35.*

[http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe\\_MemoriasRSC\\_2011\\_completo.pdf](http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe_MemoriasRSC_2011_completo.pdf)

2.1.	2.1	Reelección de consejero	<b>Abstención</b>	<p>Reelección de consejero ejecutivo (presidente de BBVA). No hay objeción a la gestión, pero si a cuestiones de gobierno corporativo como, por ejemplo, la política retributiva de consejeros y alta dirección.</p> <p>También consideramos que la entidad, al igual que la mayoría de empresas del IBEX 35, puede realizar un mayor esfuerzo en el ámbito de RSE.</p>
2.2.	2.2	Reelección de consejero	<b>Abstención</b>	<p>Es consejero delegado de BBVA. Las objeciones son las mismas que en el punto anterior.</p>
2.3.	2.3	Reelección de consejero	<b>En contra</b>	<p>Es consejero independiente desde 2000. Dos objeciones: la primera es que, en nuestra opinión nunca ha sido independiente, ya que procede de Argentina. La segunda es que, en el caso de que lo sea, ya dejaría de serlo según las recomendaciones del</p>

				Código Unificado de Buen Gobierno (12 años es el máximo recomendado).
<b>2.4.</b>	2.4	Reelección de consejero	<b>En contra</b>	Es consejero independiente desde 2000. Por lo tanto ya ha superado el máximo recomendado por el Código Unificado de Buen Gobierno.
<b>4.1.</b>	4.1.	Aumentar el capital social con cargo a reservas voluntarias procedentes de beneficios no distribuidos.	<b>En contra</b>	BBVA menciona en la propuesta de acuerdo: "Aprobar dos ampliaciones de capital con cargo a reservas con el objeto de atender al esquema de retribución al accionista". En nuestra opinión, el accionista de BBVA está suficientemente bien retribuido (ver punto 1 del orden del día o propuesta de acuerdo 1.2). El compromiso de adquisición de los derechos de asignación gratuita de los accionistas a un precio garantizado puede mermar la capacidad de inversión de la empresa.
<b>4.2.</b>	4.2.	Aumentar el capital social con cargo a reservas voluntarias procedentes de beneficios no distribuidos.	<b>En contra</b>	BBVA menciona en la propuesta de acuerdo: "Aprobar dos ampliaciones de capital con cargo a reservas con el objeto de atender al esquema de retribución al accionista". En nuestra opinión, el accionista de BBVA está suficientemente bien retribuido (ver punto 1

				del orden del día o propuesta de acuerdo 1.2). El compromiso de adquisición de los derechos de asignación gratuita de los accionistas a un precio garantizado puede mermar la capacidad de inversión de la empresa.
5.	5.	Sistema de retribución variable en acciones para consejeros y directivos BBVA	<b>En contra</b>	<p>Nuestras objeciones son las habituales de las juntas de BBVA, ya que año tras año repiten las mismas propuestas (falta clara de transparencia):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ No conocemos las unidades asignadas a cada beneficiario.</li> <li>➤ Tampoco las ponderaciones de los tres indicadores que “se establecerán”.</li> <li>➤ Ni el coeficiente (entre 0 y 2) para cada indicador).</li> <li>➤ El número inicial de beneficiarios es estimado (2.200). Es necesario que se sepa con exactitud el número concreto.</li> <li>➤ El diferimiento de la liquidación a años posteriores es</li> </ul>



				<p>positivo, pero en nuestra opinión insuficiente, tal y como comentamos en el análisis del informe sobre la política retributiva del consejo (ver siguiente apartado “Votación consultiva”).</p> <p>➤ No conocemos las cantidades asignadas individualmente y por ello no podemos valorar la equidad y proporcionalidad del plan. Tan sólo conocemos el importe global: 18,5 millones de acciones ó 0,34% del capital social (equivalentes a 371 millones de euros con la acción en máximos; 34 millones de euros con la acción en mínimos y 138 millones de euros a</p>
--	--	--	--	---

				<p>día de hoy), de los que como máximo 600.000 -0,01% del capital social- podrán destinarse a consejeros ejecutivos (equivalentes a 12 millones de euros con la acción en máximos; 1,1 millones de euros con la acción en mínimos y 4,4 millones de euros a día de hoy) y 1.700.000 acciones -0,03% del capital social- para los demás miembros de la alta dirección (equivalentes a 34 millones de euros con la acción en máximos; 3 millones de euros con la acción en mínimos y 12,6 millones de euros a día de hoy).</p>
<b>6.</b>	6.	Reelección de auditor	<b>En contra</b>	El auditor lleva ya 10 años auditando a la sociedad y el grupo. En nuestra opinión un periodo superior a los 10

				años podría comprometer la independencia del auditor y por ello consideramos que sería conveniente proceder a su relevo.
9.	9.	Votación consultiva del Informe sobre la Política de Retribuciones del Consejo de Administración de BBVA.	<b>En contra</b>	Ver siguiente apartado "Votación consultiva".

## VOTACIÓN CONSULTIVA

No se especifica el colectivo exacto de directivos del banco que participa en el programa retributivo en acciones específico, ni los importes de cada uno de ellos (sólo se menciona que son *unas 2.200 personas en 2013*). Por lo tanto, no podemos valorar la proporcionalidad y equidad del plan.

Como hemos comentado en años anteriores hay cuestiones que se deben detallar más en el informe (el número de unidades asignadas a cada beneficiario, los coeficientes entre 0 y 2 y la escala que se definirá anualmente).

En el plan de retribución variable en acciones, el diferimiento del pago de las acciones es insuficiente (40% se dispondrá libremente en la entrega; el 30% después de un año y el otro 30% después del segundo año). En nuestra opinión, este tipo de planes han de ser de largo plazo (5-6 años), el diferimiento de las acciones ha de corresponder con la finalización del mismo y la indisponibilidad de las acciones ha de ser de, al menos dos años, una vez entregadas las mismas.

Sistema de liquidación y pago de la retribución variable anual: el 50% se abonará en acciones de BBVA y el 40% se diferirá por tercios en los años siguientes -50% en el caso de directivos-. La indisponibilidad será de un año, una vez entregadas las acciones. De nuevo observamos que las cláusulas de diferimiento e indisponibilidad son insuficientes.

Hay algunos criterios en el apartado de *Alineamiento con los intereses de los accionistas y gestión prudente del riesgo* (página 15) que no se explican en detalle y quedan poco claros: las medidas financieras y no financieras –no se enumeran, ni se explica su peso-, los aspectos individuales de la gestión –no sabemos cuales-, ni los objetivos de unidad y de grupo –que criterios se sigue-. En la medición del desempeño de las unidades de control sería deseable conocer el *mayor peso de los objetivos relacionados con sus funciones propias* de forma que se pudiera evaluar su adecuación al objetivo establecido.

Es positivo que el *Total Shareholder Return (TSR)* se mida a tres años a partir de 2014, si bien consideramos que se debería hacer desde 2013 y a un plazo más largo (5-6 años).

La política retributiva (retribución fija) tiene en consideración a las principales instituciones financieras de Europa y EEUU para funciones equivalentes, pero no incluye ningún ratio que mida la relación consejero o directivo con el salario medio y mediano de los trabajadores de la entidad.

Las retribuciones fijas del presidente y del consejero ejecutivo son elevadas: 1.966.260 euros y 1.748.000 euros respectivamente. Por ello resulta especialmente desproporcionado que se limite el importe de la retribución variable ordinaria a un máximo del 200% de la retribución fija. Estimamos que este tope establecido es claramente excesivo.

En el primer trimestre de 2013, los consejeros ejecutivos recibirán el 50% de la retribución variable anual correspondiente a 2012: 785.028 euros y 108.489 acciones en el caso del presidente y 478.283 euros y 66.098 acciones en el caso del consejero delegado. Las acciones serán indisponibles durante el plazo

de un año (plazo que como ya hemos comentado es insuficiente y no alineado con el interés de los accionistas a largo plazo). El resto de la retribución variable anual correspondiente a 2012 se difiere durante un periodo de tres años (2014, 2015 y 2016): 261.676 euros y 36.163 acciones en el caso del presidente y 159.428 euros y 22.032 acciones en el caso del consejero delegado para cada uno de los tres ejercicios. Por tanto lo devengado en 2012 asciende a 1.570.056 euros y 216.978 acciones para el presidente y 956.567 euros y 132.194 acciones para el consejero delegado. A todo ello hay que sumar 105.000 acciones (presidente) y 90.000 acciones (consejero delegado) entregadas por el 50% de la liquidación del programa de incentivación a largo plazo 2010/2011. Cantidades claramente elevadas, máxime si las sumamos a las anteriores (retribución fija).

Las cantidades diferidas de 2011 se cobrarán en 2013, 2014 y 2015. En 2013, el presidente cobrará 364.519 euros y 51.826 acciones y el consejero delegado 231.848 euros y 32.963 acciones por ese concepto. En los dos años siguientes se les abonará 333.244 euros y 51.826 acciones (presidente) y 211.955 euros y 32.963 acciones (consejero delegado) por este concepto. Asimismo en 2013, 2014 y 2015 se liquidará el 50% restante del plan de incentivación a largo plazo 2010/2011, por ello el presidente y el consejero delegado recibirán 35.000 y 30.000 acciones cada año respectivamente. Por la actualización, se entregarán 14.595 euros (presidente) y 12.510 euros (consejero delegado) en 2013. Observamos de nuevo que los múltiples planes y diferentes tipos de retribuciones resultan en un solapamiento de unas con otras y un excesivo importe de retribución a percibir por los consejeros ejecutivos.

Las provisiones registradas para atender los compromisos asumidos en materia de previsión social del consejero delegado ascienden a 22.703.000 euros. Esta cantidad es excesiva y desproporcionada.

Otras retribuciones: opacidad en la explicación de estos conceptos: *Los consejeros ejecutivos de BBVA tienen derecho a percibir [...] otras retribuciones tales como renting de vehículos y seguros, entre otras.*

La retribución de los consejeros independientes es excesiva y claramente puede comprometer su independencia (2 consejeros perciben más de 400.000 euros; 7 más de 300.000 euros y 2 más de 250.000 euros). Además un 20% de su retribución del año anterior en acciones, elevando aún más su más que significativa retribución. Como único aspecto positivo destacar que no podrán disponer de las acciones hasta que cesen en sus cargos.

**BANCO SABADELL, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
1.	Cuentas anuales, gestión del consejo y aplicación del resultado	<b>En contra</b>	<p>Los resultados de 2012 se salvan por la fiscalidad favorable. Las elevadas provisiones han pasado factura en Banco Sabadell, al igual que en otras empresas del sector.</p> <p>Los informes de auditoría no presentan salvedades. En materia de RSE, según los análisis del Observatorio RSC<sup>13</sup>, Banco Sabadell se suele encontrar ligeramente por encima de la media de las empresas del IBEX 35, que como ya hemos comentado en otras juntas es baja. Se propone en este punto del orden del día votar conjuntamente las cuentas anuales, la gestión del consejo y la aplicación del resultado. En nuestra opinión y, siguiendo las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno, estimamos que esto se debería de realizar separadamente al ser</p>

<sup>13</sup> Observatorio RSC (2013): *La Responsabilidad Social Corporativa en las memorias anuales de las empresas del IBEX 35.*

[http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe\\_MemoriasRSC\\_2011\\_completo.pdf](http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe_MemoriasRSC_2011_completo.pdf)

			<p>asuntos sustancialmente independientes. Por otra parte, consideramos que destinar el 65% del resultado a dividendos, habiendo salvado el ejercicio únicamente por la fiscalidad favorable y teniendo en cuenta la incertidumbre que rodea al sector, es simplemente inaceptable y contrario a cualquier criterio de sostenibilidad en el largo plazo. Asimismo, las retribuciones de los consejeros (ver siguiente apartado “Votación consultiva” son totalmente desproporcionadas y excesivas).</p>
<b>2.</b>	Retribución extra al accionista con cargo a reservas con acciones procedentes de autocartera	<b>Abstención</b>	<p>En nuestra opinión, esto supone una retribución extra para un accionista que está excesivamente retribuido tal y como hemos visto en el punto 1. Al menos, no se merma la capacidad de inversión de la empresa como en el punto 1.</p>
<b>3.3.</b>	Reelección de consejero independiente	<b>En contra</b>	<p>Lleva en el consejo desde 2003 y se propone su reelección (para 5 años según Estatutos). Por tanto si es reelegido y acaba su mandato, incumpliría la recomendación del Código Unificado de Buen Gobierno (12 años máximo).</p>
<b>3.4.</b>	Reelección de	<b>Abstención</b>	Por los argumentos expuestos en



	consejero ejecutivo		el primer punto del orden del día, consideramos que su reelección resulta, al menos, cuestionable.
4.	Ampliación de capital	<b>En contra</b>	Incluye la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente. Estimamos que la junta no ha de renunciar a ese derecho sin causa previamente justificada.
5.	Emisión de activos de renta fija	<b>Abstención</b>	En nuestra opinión, sería de interés incluir en la propuesta de acuerdo, dada la reciente experiencia de preferentes en el sector, algún tipo de cláusula en la propuesta de acuerdo que evitara el <i>mis-selling</i> o la venta de productos inadecuada.
6.	Emisión de activos de renta fija, entre ellos convertibles	<b>En contra</b>	Incluye la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente sin causa previamente justificada –en el caso de se emitieran convertibles-. Estimamos que la junta no ha de delegar este derecho hasta que se le presente una causa adecuada que así lo justifique.
8.	Votación informe sobre la política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	Ver siguiente apartado “Votación consultiva”
9.	Sistema de pago retribución variable 2012	<b>Abstención</b>	Se propone que se pueda transformar la retribución variable en opciones, que se ejercerán en 2016. No supone una retribución

			<p>extra, pero sí parece una planificación retributiva, ya que éstas se ejercerán en 2016 y el precio de ejercicio de Banco Sabadell se encuentra cerca del mínimo histórico. Por otra parte, al menos existe una vinculación a medio plazo (2016), si bien como ya hemos comentado en otras ocasiones, ésta debería estar más orientada al largo plazo (5-6 años) y prever periodos de indisponibilidad de las acciones (en caso de que se ejerza la opción y se perciban las acciones).</p>
<b>10.</b>	Reelección de auditor	<b>En contra</b>	<p>El auditor lleva 30 años trabajando con la sociedad y 28 con el grupo. En nuestra opinión, un plazo superior a los 10 años puede comprometer la independencia del auditor. En este caso el plazo se supera ampliamente.</p>

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Las retribuciones por ser miembro del consejo son significativas, especialmente para los consejeros independientes: 252.000 € -presidente del consejo de Administración-, 126.000 € -vicepresidentes del consejo-, 108.000 € -resto de miembros del consejo de Administración-.

Por pertenencia a las comisiones del consejo, salvo la comisión ejecutiva: 18.000 € (a añadir a las retribuciones anteriores). El miembro de la comisión de riesgos que preside el Comité de Operaciones de Crédito: 18.000 € adicionales.

Por la presidencia y otros cargos en otros consejos del grupo: desde 16.363,62 € a 62.727,30 €.

Las cantidades –por ser miembro del consejo- se mueven en un rango que va desde 108.000 € hasta 264.000 €, con dos casos de 38.000 € y 61.000 €. Las cantidades son significativas, especialmente para el caso de consejeros independientes. Se prevé una reducción del 15% para 2013.

Para la determinación de la retribución fija se han tenido en cuenta *situaciones comparables en el mercado*. También menciona que la retribución fija ha tenido en cuenta todos los conceptos contenidos en los diferentes convenios de la sociedad, si bien no se establece una relación o ratio de estos conceptos con los de los trabajadores; sin embargo, con el mercado si establece comparativas.

Dentro de los criterios para la fijación de la retribución fija, destacamos que hay, como suele ser habitual, un criterio objetivo como es el beneficio, así como otros criterios opacos y poco transparentes (*otros criterios que también influyen en la gestión corporativa del año*). No sabemos cuáles son estos criterios y cuánto ponderan en la determinación de la retribución variable.

La retribución variable del consejero delegado se ha diseñado siguiendo *un conjunto de objetivos con una diferente ponderación, destacando entre ellos: beneficio, incremento neto de clientes y, finalmente gap de liquidez y cuota de cuentas vista*. No conocemos su ponderación, ni los niveles de cumplimiento exigido, ni los otros criterios considerados.

También existe un sistema de retribución plurianual, un generoso sistema de previsión complementaria y otros beneficios, que resultan en un total de retribuciones excesivo, que además se solapan entre sí.

Retribuciones totales consejeros ejecutivos:

1. Presidente: 252.000 € (por pertenencia al consejo) + 1.301.269 € (retribución fija) + 182.500 € (retribución variable) + 36.726 acciones (retribución variable en acciones; aproximadamente 64.123,60 € con la acción a precio de 11/03/2013: 1,75 €) + 985.636,91 (aportaciones compromisos pensiones instrumentado en pólizas seguro) + 762,08 (aportación plan de pensiones) + plan opciones 2010-2013 (2.600.000 derechos opciones) + otros beneficios (28.727 €) = 2.815.018,59 € (incluye aportaciones sistema de pensiones; no queda claro el total devengado en 2012 en retribución variable, ya que se difiere en tercios el 50% de la remuneración; tampoco tenemos más información sobre el plan de opciones y la cantidad que podría percibir por ejercer esos derechos, que dada la cifra, podemos intuir que la cantidad es bastante significativa y el total de retribuciones devengadas superaría los 3 millones de euros).
2. Consejero delegado: 108.000 € (por pertenencia al consejo) + 846.083 € (retribución fija) + 172.274 € (retribución variable) + 34.783 acciones (retribución variable en acciones; aproximadamente 60.731,12 € con la acción a precio de 11/03/2013: 1,75 €) + 1.385.719 € (aportaciones compromisos pensiones instrumentado en pólizas seguro) + 762,08 (aportación plan de pensiones) + plan opciones 2010-2013 (2.000.000 derechos opciones) + otros beneficios (9.211 €) = 2.582.780,2 (incluye

aportaciones sistema de pensiones; no queda claro el total devengado en 2012 en retribución variable, ya que se difiere en tercios el 50% de la remuneración; tampoco tenemos más información sobre el plan de opciones y la cantidad que podría percibir por ejercer esos derechos, que dada la cifra, podemos intuir que la cantidad es bastante significativa y el total de retribuciones devengadas podría superar los 3 millones de euros).

3. Consejero Interventor General: 61.000 € (por pertenencia al consejo) + 366.668 € (retribución fija) + plan opciones 2010-2013 (800.000 derechos opciones) + 5.429 € (otros beneficios) = 433.097 € (No tenemos más información sobre el plan de opciones y la cantidad que podría percibir por ejercer esos derechos, que dada la cifra, podemos intuir que la cantidad podría bastante significativa).
4. En nuestra opinión existe un exceso de diferentes conceptos retributivos que resultan en una remuneración total muy elevada de la que desconocemos el importe total final con exactitud. Además los criterios que determinan los diferentes conceptos retributivos son poco claros y no se incluye una comparativa con las cantidades percibidas en años anteriores.

**BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
1.	Cuentas individuales y consolidadas, aplicación del resultado y gestión social	<b>Abstención</b>	<p>Los resultados 2012 han sido negativos por pérdida de deterioro de activos. Los informes de auditoría no presentan problemas. La aplicación de resultado propuesta es a <i>Reservas y otras</i>. En relación con el desempeño en materia de RSE<sup>14</sup>, Banco Popular se suele encontrar ligeramente por debajo de la media de las empresas del IBEX, que como ya hemos mencionado en otras ocasiones, es baja. En nuestra opinión, estas tres cuestiones deberían ser sometidas a votación separadamente, al ser asuntos sustancialmente independientes, tal y como recomienda el Código Unificado de Buen Gobierno.</p>

<sup>14</sup> Observatorio RSC (2013): *La Responsabilidad Social Corporativa en las memorias anuales de las empresas del IBEX 35*.

[http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe\\_MemoriasRSC\\_2011\\_completo.pdf](http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe_MemoriasRSC_2011_completo.pdf)

2.3.	Reelección de consejero dominical	<b>Abstención</b>	En nuestra opinión existe un excesivo número de consejeros dominicales, en detrimento de los consejeros independientes, que representan el 30%, en lugar del 33% recomendado por el Código Unificado de Buen Gobierno.
3.	Reelección de auditores	<b>En contra</b>	El auditor lleva 31 años trabajando con la sociedad y el grupo. En nuestra opinión, plazos superiores a 10 años podrían afectar a la independencia del auditor.
6.	Delegación de aumentar el capital social (con la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente)	<b>En contra</b>	En nuestra opinión, la junta no debe renunciar a este derecho sin una causa previamente justificada.
7.1.- 7.3.	Aumento de capital social con cargo a reservas (con posibilidad de percibir en efectivo)	<b>En contra</b>	Según el informe sobre este punto del orden del día: <i>A la vista de la cambiante coyuntura de mercado y las nuevas y crecientes obligaciones de capital, en la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada en junio de 2012 se aprobó que los aumentos de capital se pudieran ejecutar por el Consejo de Administración exclusivamente mediante la entrega de acciones liberadas de nueva emisión o</i>

			<p><i>mediante la alternativa que, sin limitar en modo alguno su posibilidad de percibir la retribución en efectivo, si así lo desean, les permitiera recibir acciones del Banco, con la fiscalidad propia de las acciones liberadas.</i></p> <p><i>Posteriormente, en el mes de octubre de 2012, Banco Popular adaptó su política de retribución al accionista para adecuarla a las nuevas exigencias de capitalización y, en consecuencia, decidió suspender el abono de dividendos, decisión que se ha mantenido en relación al ejercicio 2012.</i></p> <p><i>Banco Popular tiene previsto retomar el pago de dividendos a sus accionistas tan pronto como las condiciones financieras del Banco lo permitan.</i></p> <p><i>Para que la retribución se pueda instrumentar con la fórmula de scrip es necesario que la Junta General de Accionistas apruebe las propuestas que se someten bajo los puntos 7º.1, 7º.2 y 7º3., de acuerdo con lo que establecen los artículos 286, 296, 297.1.a) y 303 de la Ley de Sociedades de Capital.</i></p>
--	--	--	--



			En nuestra opinión, la junta no debería aprobar este punto, especialmente si se permite el cobro del dividendo en efectivo, ya que la situación de incertidumbre del sector no ha desaparecido.
8.	Retribución adicional al accionista (en acciones en efectivo o en efectivo con cargo a reservas voluntarias)	<b>En contra</b>	Ver comentario del punto anterior.
9.	Delegación para la emisión de valores de renta fija	<b>Abstención</b>	Nuestra objeción en este punto del orden del día: el consejo podrá fijar: “ <i>la forma y condiciones de la remuneración, el carácter de perpetua o amortizable</i> ”. En nuestra opinión se deberían incluir cláusulas que evitaran el <i>mis-selling</i> o malas prácticas en la comercialización del producto para garantizar la venta adecuada a todo tipo de posibles inversores o ahorradores.
10.	Delegación para emitir valores de renta fija, entre ellos convertibles	<b>En contra</b>	Prevé la posibilidad de excluir el derecho de suscripción preferente en el caso de emisión de convertibles. En nuestra opinión, esto se debe solicitar expresamente a la junta cuando se dé el caso y, por tanto, la junta no debe delegar este derecho.

11.	Votación consultiva política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	Ver siguiente apartado “Votación consultiva”.
12.1.	Plan retributivo alta dirección	<b>En contra</b>	<p>Nuestras objeciones al plan:</p> <p><i>“Las unidades se concederán por ciclos, de cuatro años de duración cada uno, en los años 2013, 2014, 2015 y 2016”</i></p> <p>Los ciclos se solapan entre sí.</p> <p><i>“El consejo de administración determinará los indicadores, y su grado de consecución, de los que dependerá, en cada uno de los ciclos, la entrega de las acciones a los beneficiarios del Plan”.</i></p> <p>Estas cuestiones deberían estar determinadas en la propuesta de acuerdo.</p> <p><i>“El número inicial estimado de beneficiarios del Plan asciende a 40 personas, sin perjuicio de la posible incorporación o baja de beneficiarios al Plan durante su periodo de vigencia”.</i></p> <p>Deberíamos conocer la cantidad</p>

			<p>exacta del número de beneficiarios.</p> <p><i>“El número de acciones de Banco Popular Español, S.A. incluidas en el Plan para la totalidad de sus ciclos es de 56.524.293 acciones ordinarias, representativas del 0,66% del capital social actual de Banco Popular Español, S.A., de las que, como máximo, 9.494.644 acciones, representativas del 0,11% del capital social, podrán destinarse a los consejeros ejecutivos”</i></p> <p>No conocemos la distribución individualizada del plan, algo fundamental para valorar la proporcionalidad y equidad del mismo.</p>
12.2.	Plan retributivo alta dirección	<b>En contra</b>	<p>Se produce un solapamiento de planes retributivos (puntos 12.1 y 12.2).</p> <p>Más objeciones al plan:</p> <p><i>“El Incentivo consistirá en la asignación con carácter anual a los Consejeros Ejecutivos y miembros de la Alta Dirección (en adelante <b>“Alta Dirección”</b>) de acciones ordinarias de Banco Popular que serán entregadas, en su caso, con ocasión de la liquidación del Incentivo y que irá asociado al cumplimiento de unos</i></p>

		<p><i>indicadores, a nivel de Grupo, que se determinarán cada año”.</i></p> <p>Estos indicadores deberían estar claramente explicados en la propuesta de acuerdo.</p> <p><i>“Dichos indicadores, para el ejercicio 2013, están relacionados con el margen de explotación, la morosidad, la venta de inmuebles, el beneficio neto atribuido y la cobertura de morosidad. La ponderación de estos indicadores se podrá ajustar, en cada caso, a las particulares responsabilidades del Directivo”.</i></p> <p>Deberíamos conocer con exactitud los objetivos y su ponderación.</p> <p><i>“El número inicial estimado de beneficiarios del Plan asciende a 40 personas, sin perjuicio de la posible incorporación o baja de beneficiarios al Plan durante su periodo de vigencia”.</i></p> <p>Deberíamos conocer la cantidad exacta del número de beneficiarios.</p> <p><i>“El número máximo de acciones de Banco Popular Español, S.A. a entregar al equipo directivo es de 5.615.595 acciones ordinarias, de las</i></p>
--	--	---

			<p><i>que, como máximo, 1.119.614 acciones, podrán destinarse a los consejeros ejecutivos”.</i></p> <p>No conocemos la distribución individualizada del plan, algo fundamental para valorar la proporcionalidad y equidad del mismo.</p> <p>El diferimiento propuesto en el cobro es positivo; no obstante, insuficiente (tres años).</p>
--	--	--	---

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Como aspecto positivo destacar que se informa de la evolución de la retribución de los consejeros ejecutivos a lo largo de un periodo razonable (desde 2008), que se establecen supuestos que pueden minorar o impedir, en determinados casos, el cobro de la retribución variable pendiente de pago y que no existen blindajes.

No obstante la retribución de los 2 consejeros ejecutivos sigue siendo elevada, a pesar de haber descendido con respecto a años anteriores: 585.000 € (470.000 € -retribución fija- y 115.000 € -desempeño individual, también fija-) y 1.234.000 € (1.000.000 € -retribución fija- y 234.000 € -desempeño individual, también fija-).

Para 2013, se prevén las mismas retribuciones, más la de otro consejero ejecutivo: 800.000 € (600.000 € + 200.000 €).

En relación con la retribución variable, nuestras objeciones están expuestas en los Puntos del orden del día 12.1 y 12.2 de la junta general de accionistas.

Previsión social complementaria:

*Jubilación:*

*Se reconoce a los Consejeros Ejecutivos un complemento anual por jubilación que, sumado a la pensión que perciban de la Seguridad Social, ascienda a una cantidad igual a la remuneración fija, sin el complemento por desempeño individual, que en cómputo anual percibieran del Banco en el momento de cesar en el ejercicio de sus funciones y pasar a situación de jubilación.*

*Invalidez:*

*Se reconoce a los Consejeros Ejecutivos un complemento anual por incapacidad que, sumado a la pensión que perciban de la Seguridad Social, ascienda a una cantidad igual a la remuneración fija, sin el complemento por desempeño individual, que en cómputo anual percibieran del Banco en el momento de pasar a situación de incapacidad.*

*Fallecimiento:*

*En el caso de fallecimiento, el complemento por viudedad y/o orfandad se causarán en los mismos supuestos y con igual extensión y limitaciones que las aplicables al resto de los empleados del Banco, tomando como base para los correspondientes cálculos la retribución fija, sin el complemento por desempeño individual, en cómputo anual correspondiente al momento del fallecimiento.*

*Los altos directivos que cumplan las condiciones establecidas en los Estatutos Sociales tienen el mismo sistema de previsión social reconocido a los Consejeros Ejecutivos.*

Los sistemas previstos suponen una retribución muy elevada, ya que están relacionados a la retribución fija.

Las retribuciones no son de las más excesivas del sector; no obstante, en términos absolutos son bastante significativas.

**BANCO SANTANDER, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
<b>1.B</b>	Gestión social	<b>En contra</b>	<p>Los resultados de la entidad están sufriendo la consecuencia de la crisis en los últimos años, si bien los resultados continúan siendo positivos. En relación con la información suministrada en materia de RSE, Banco Santander suele estar en la media de las empresas del IBEX 35 según el análisis que realiza el Observatorio de RSC, lugar que no corresponde con la posición que ocupa la entidad dentro del selectivo en capitalización bursátil. Por otra parte, la reciente sentencia del Supremo con respecto a Alfredo Sáenz y las excesivas remuneraciones de los consejeros ejecutivos, son muestras evidentes de la existencia de problemas de gobierno corporativo, aún sin resolver dentro del consejo.</p>
<b>2</b>	Aplicación de	<b>En contra</b>	Banco Santander propone

	resultados		<p>destinar el 79% del beneficio al pago de dividendos a los accionistas que optaron por el cobro en efectivo del programa <i>Santander Dividendo Elección</i>; 864 millones corresponden a la retribución equivalente del primer, segundo y tercer dividendo a cuenta y se estima que 209 millones será lo que se tenga que destinar a los que opten por recibir en efectivo el dividendo complementario. En caso de no llegar a esta cantidad, la diferencia se destinará a reservas voluntarias. Además de los citados 1.073 millones de euros, se destinaron a retribuir a los accionistas 3.684 millones de euros en acciones en el marco del esquema de retribución a los accionistas.</p> <p>Esta propuesta no está en línea con el II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva (2012-2014) firmado en 2012 por las confederaciones sindicales CCOO, UGT y las patronales CEOE y CEPYME en el que</p>
--	------------	--	---



			se incide en la moderación de rentas y la reinversión de beneficios.
<b>3.A</b>	Reelección de consejero	<b>En contra</b>	<p>La principal objeción para la reelección de este consejero independiente, es que forma parte del consejo desde 2002 y por tanto, si sale reelegido, superará los 12 años recomendados por el Código Unificado de Buen Gobierno.</p> <p>Por otra parte, dada la multitud de cargos que tiene en diferentes entidades y organizaciones, tenemos serias dudas de su capacidad de dedicación a su labor de consejero en Banco Santander.</p>
<b>3.B</b>	Reelección de consejero	<b>En contra</b>	<p>Al igual que en el caso anterior, forma parte desde 2002 del consejo y por tanto no cumpliría las condiciones recomendadas por el Código Unificado de Buen Gobierno, ya que al final de los 3 años de mandato, superaría los 12 años recomendados por el Código Unificado de Buen Gobierno.</p>
<b>3.C</b>	Reelección de consejero	<b>En contra</b>	<p>El caso de este consejero “independiente” es especialmente singular: ha</p>

			<p>sido consejero de Banco Santander de 1972 a 1999 y desde 2001 de Banco Banif.</p> <p>Estimamos que, por estas razones, este consejero no puede ser considerado independiente.</p>
<b>3.F</b>	Reelección de consejero	<b>En contra</b>	<p>Es consejera independiente desde 1999. Incumpliría por tanto, las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno (más de 12 años en el cargo).</p>
<b>4</b>	Reelección de auditor	<b>En contra</b>	<p>El auditor lleva ya 11 años continuados trabajando con empresa y grupo. En nuestra opinión un plazo superior a 10 años podría comprometer la independencia del auditor.</p>
<b>8A</b>	Modificación de Estatutos Sociales	<b>Abstención</b>	<p>El artículo referido a las retribuciones del consejo no avanza lo suficiente, ya que la junta determinará únicamente la retribución fija. La retribución de los consejeros ejecutivos queda al margen. Mejora la redacción anterior pero la modificación se queda corta.</p>
<b>10</b>	Aumento de capital social	<b>En contra</b>	<p>Nuestra objeción en este punto del orden del día es el siguiente párrafo: <i>Delegación para la exclusión del derecho</i></p>

			<p><i>de suscripción preferente, conforme a lo establecido en el artículo 506 de la Ley de Sociedades de Capital.</i></p> <p>Entendemos que la junta no ha de renunciar a este derecho sin una causa previamente justificada.</p>
<b>11A-11D</b>	Retribución al accionista	<b>En contra</b>	<p>Ofrece a los accionistas la posibilidad de recibir la retribución en efectivo o en acciones. Extensión del programa <i>Santander Dividendo Elección</i>. En nuestra opinión, el accionista está suficientemente bien retribuido, tal y como hemos visto en el punto 2 del orden del día. Cada uno de los aumentos a es independiente de los demás, de modo que cada uno de ellos se ejecutaría en fechas distintas, de ahí que se someta a votación en cuatro Puntos del orden del día, y Banco Santander podría decidir no aplicar el programa <i>Santander Dividendo Elección</i> en una o varias de las fechas en que habitualmente se pagan los referidos</p>

			<p>Dividendos.</p> <p>Los límites de los importes son:</p> <p><i>i. Dividendo complementario 2012 (abril/mayo 2013): 1.675 millones de euros.</i></p> <p><i>ii. Primer dividendo a cuenta 2013 (julio/agosto 2013): 1.775 millones de euros.</i></p> <p><i>iii. Segundo dividendo a cuenta 2013 (octubre/noviembre 2013): 1.825 millones de euros.</i></p> <p><i>iv. Tercer dividendo a cuenta 2013 (enero/febrero 2014): 1.900 millones de euros.</i></p>
<b>12A</b>	Emisión de valores de renta fija	<b>En contra</b>	<p>Prevé la exclusión del derecho de suscripción preferente (en el caso de emisión de convertibles). Estimamos que la junta sólo ha de ceder este derecho por una razón clara que así lo justifique.</p>
<b>12B</b>	Emisión de valores de renta fija	<b>Abstención</b>	<p>En este caso no se excluye el derecho de suscripción preferente. No obstante, consideramos que dada la experiencia de algunas entidades del sector con la emisión de preferentes, consideramos que sería de interés incluir cláusulas en la</p>

			propuesta de acuerdo que trataran de evitar el <i>mis-selling</i> o la venta inadecuada de estos productos.
<b>13A</b>	Política Retributiva Largo Plazo vinculada a la entrega de acciones	<b>En contra</b>	Nuestras objeciones a la propuesta: No conocemos el número exacto de beneficiarios ( <i>“aproximadamente 300 beneficiarios”</i> ). Tampoco la distribución de los mismos en los tres grupos que existen: <i>Consejeros Ejecutivos, Directores de División y Otros Directivos Sujetos a Supervisión</i> . Por ello es difícil valorar la equidad y la proporcionalidad del plan. Las cláusulas de diferimiento son insuficientes, ya que el abono inmediato asciende al 40%, 50% y 60%, dependiendo de en qué grupo está encuadrado el beneficiario. El porcentaje diferido se cobrará en tres tercios en los años 2015, 2016 y 2017. En nuestra opinión, todas las acciones se deberían entregar al final del programa, que debería ser de largo plazo (5-6 años) y prever un periodo de

			<p>indisponibilidad de las acciones de dos años. Según la estimación que ha hecho el Consejo de Administración, el importe máximo del bono a entregar en acciones a los beneficiarios del Plan de Retribución Variable 2013 del Colectivo Supervisado asciende a 134 millones de euros (9,9 millones para los consejeros ejecutivos). Cantidades que son bastante elevadas; además hemos de tener en cuenta el resto de las remuneraciones de consejeros y directivos y valorar todo el paquete retributivo.</p>
<b>13B</b>	<p>Política Retributiva Largo Plazo vinculada a la entrega de acciones</p>	<b>En contra</b>	<p>Plan para los directivos o empleados del Grupo Santander, que no formen parte del plan anterior, cuya retribución variable o bono anual correspondiente a 2013 resulte ser superior, con carácter general, a 300.000 euros brutos, a fin de diferir una parte de dicha retribución variable o bono durante un período de tres años para su</p>

			<p>abono. En nuestra opinión el diferimiento es insuficiente (máximo 30%). El importe máximo a diferir en acciones del bono global correspondiente al ejercicio 2013 de los beneficiarios de este Plan de Retribución Variable 2013 de Otros Directivos asciende a 26,1 millones de euros, según la estimación del consejo de Administración. Una vez más, no conocemos el número exacto de beneficiarios, ni la estimación individualizada del importe que correspondería a cada beneficiario. Por ello, no es posible valorar la proporcionalidad y equidad del plan.</p>
<b>15</b>	Política Retributiva del Consejo	<b>En contra</b>	Ver documento "Informe CCOO Votación consultiva Banco Santander 2013"

## VOTACIÓN CONSULTIVA

El diferimiento de la retribución variable es insuficiente: sólo se difiere el 60% en terceras partes durante tres años. Por ello, el diferimiento queda realmente muy diluido.

El importe de la retribución fija es elevado: 1,3; 3,7; 1,7; 0,9 millones de euros para 4 consejeros ejecutivos y 2,1 millones de euros y 1,7 millones de libras

para la otra consejera. La retribución fija ha permanecido exactamente igual que en 2011.

A pesar de que el presidente y el consejero delegado se han reducido *por expreso deseo*, la retribución variable un 50% en vez del 25,2%, ésta sigue siendo muy elevada. Las retribuciones variables ascendieron a 1,4; 3,5; 2,6; 2,2 y 1,5 millones de euros. Cantidades que, a pesar de los descensos que van desde el 21,3% hasta el 50%, son claramente excesivas.

La retribución variable se distribuirá de la siguiente manera: 20% en efectivo (abono inmediato); 20% en acciones (abono inmediato); 30% en efectivo (diferido en 2014, 2015 y 2016); 30% en acciones (diferido en 2014, 2015 y 2016). El diferimiento es insuficiente, tal y como hemos comentado en el primer apartado.

Cuando se revisa la compensación total de los consejeros, se analizan parámetros como la capitalización bursátil, volumen de activos, número de empleados, etc., pero no se incluye un ratio de la remuneración CEO / salario medio y mediano de la entidad. Por otra parte, el grupo de entidades con las que se compara incluye 6 empresas norteamericanas, 2 británicas y 6 de Europa continental. Es importante tener en cuenta que, por ejemplo en EEUU, el ratio retribución CEO/retribución trabajador medio en EEUU ha pasado de 42 veces en 1980 a más de 300 veces en 2010 y que en Europa se está debatiendo el establecimiento de nuevos límites con respecto a los salarios de los ejecutivos del sector.

La remuneración por ser miembro del consejo se ha reducido un 15%; aún así las cantidades siguen siendo elevadas: 84.954 € por ser miembro del consejo; 170.383 € por ser miembro de la comisión ejecutiva; 39.551 € por ser miembro de la comisión de auditoría; 23.730 € por ser miembro de la comisión de nombramientos y retribuciones y 28.477 € para los vicepresidentes tercero y cuarto.

Las dietas son significativas: desde 1.028 euros a 2.540 euros.



La retribución total de los consejeros ejecutivos siguen siendo muy altas, a pesar de haber descendido con respecto al año anterior: 3; 8,2; 5,1; 5,1 y 2,9 millones de euros. Las retribuciones de los consejeros independientes son significativas.

Para 2013, la retribución fija permanecerá inalterada (por tanto elevada) y la variable se situará en un rango estimado de 100%-200% de la retribución fija (más elevada todavía). El máximo por ejecutivo no podrá superar el 250% de la retribución fija. Cantidad claramente desproporcionada y excesiva, lo que hace necesario que se establezcan nuevos límites a las retribuciones de los ejecutivos de estas entidades.

Blindajes de extinción (por otras causas que no sean baja voluntaria o incumplimiento de sus funciones): dos consejeros tienen una asignación anual, al pasar a una situación de *prejubilación*: de 2,6 millones de euros y 0,987 millones de euros.

El capital asegurado en los seguros de vida para los consejeros ejecutivos asciende a 11; 5; 6 y 2,9 millones de euros.

Escandalosos sistemas de previsión: 207 millones de euros para 5 consejeros. Destaca el caso de Alfredo Sáenz: 88,1 millones de euros. Simplemente inaceptable. Además hay pensiones para otros consejeros que ascienden a 18 millones de euros.

Destaca también el solapamiento de planes de acciones (cuarto y último ciclo del plan de acciones vinculado a objetivos y plan de acciones vinculado a inversión obligatoria). Esto supone otro aumento más a las ya excesivas retribuciones de los consejeros de Banco Santander.

**BANKINTER, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
2.	Aplicación de resultados y distribución de dividendos	<b>Abstención</b>	Bankinter propone destinar el 41% del beneficio a dividendos y el 59% a reservas. El reparto se encuentra por debajo del 50%, si bien dadas las incertidumbres del sector, consideramos que un reparto del 20% o inferior hubiera sido más adecuado.
3.	Gestión social	<b>Abstención</b>	Los resultados han sido positivos en 2012, si bien Bankinter se suele encontrar ligeramente por debajo de la media de las empresas del IBEX 35, según el análisis que realiza el Observatorio RSC. Por tanto, tiene todavía un amplio margen de mejora en términos de responsabilidad social.
4.	Ampliación de capital con cargo a reservas de revalorización de activos	<b>Abstención</b>	Retribución extra al accionista, que como hemos visto en el punto dos está suficientemente bien retribuido, si bien, al menos en este caso, no supone una minoración de los recursos de la empresa disponibles para la reinversión.

7.3.	Reelección de consejero externo dominical	<b>En contra</b>	<p><i>Representa al Grupo Masaveu en numerosas Sociedades, Fundaciones y Corporaciones nacionales e internacionales.</i></p> <p>Esta información contenida en su perfil en la página Web es insuficiente y no podemos valorar adecuadamente si ello puede mermar su participación en el consejo, ya que además de presidir ese consejo, está en otros tres más.</p>
8.1.	Retribución consejeros (acciones)	<b>Abstención</b>	<p>Plan de acciones para los consejeros. Un aspecto positivo de la propuesta es que prevé la indisponibilidad de las acciones mientras los consejeros ejerzan su cargo en la entidad; no obstante, el consejo podrá realizar excepciones, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (este último punto es negativo). Las cantidades van de 22.000 euros a 44.000 euros. Los importes no son muy significativos en relación con la gran mayoría de empresas del IBEX 35; no obstante, hay que evaluar el paquete retributivo completo (ver punto 10).</p>
8.2.	Retribución consejeros	<b>Abstención</b>	<p><i>Cantidad total destinada a la compra de las acciones:</i></p>

	ejecutivos (acciones)		<p><i>Vicepresidente Ejecutivo:</i> 70.140 euros</p> <p><i>Consejera Delegada:</i> 93.520 euros</p> <p><i>Alta Dirección: 172.511</i> <i>Euros.</i></p> <p>Las cantidades del plan son significativas pero no excesivas como hemos visto en otros planes del IBEX 35. Incluye diferimientos en la entrega (2014 y 2015), si bien estos son insuficientes. No se prevé la indisponibilidad de las acciones como en el caso anterior. No obstante, hemos de valorar el plan retributivo completo (ver punto 10).</p>
<b>10.</b>	Informe sobre la política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	Ver "Informe CCOO Votación consultiva Bankinter 2013"

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Como aspecto positivo destacamos la no existencia de blindajes.

Las dietas son elevadas (de 1.478.40 euros –vocales-, 2.217,60 euros – presidente de comisiones-, 3.080 euros –vocal y secretario- y 4.620 euros – presidente-). Se mantienen igual en 2013.

La cantidad de 88.000 euros (mínimo por consejero) es significativa, especialmente para los consejeros independientes. En 2013 esta cantidad permanece igual. El resultado es un total, por ser miembros del consejo,

significativo, se mueve en un rango de 115.853-223.020 €, salvo un consejero que se encuentra por debajo, concretamente en 93.677 €. Esta retribución total está formada por los siguientes conceptos: retribución fija, dietas y entrega de acciones.

Dentro del desglose de las retribuciones, vemos que la retribución fija es razonable y son las dietas las que la elevan la retribución total por ser miembro del consejo de manera significativa (retribuciones fijas: 6 consejeros 36.080 €; 1 consejero 46.904 €; 2 consejeros 54.120 € y otro 72.160 € las dietas suponen el resto de la retribución total). Las acciones que reciben por ser miembros del consejo no suponen un elevado desembolso (en 6 casos 22.000 €; en 1 caso 28.600 €; en dos casos 33.000 € y en otro caso 44.000 €). Es positivo que se exija su mantenimiento mientras sean miembros del consejo. No obstante, el Consejo de Administración podrá hacer excepciones previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En nuestra opinión, este criterio debería ser firme y sin excepciones. La retribución fija se ha reducido en los dos últimos años un 19,13%.

Los consejeros ejecutivos han cobrado 2.127.000 euros (1.949.000 euros en 2011). Un incremento del 9%. También se ha incrementado la retribución de la alta dirección un 12% (de 1.505.000 euros a 1.684.000 euros).

Retribución del presidente: 72.160 € (retribución fija por ser miembro del consejo) + 106.860 € (dietas) + 44.000 € (entrega de acciones) + 920.000 € (retribución fija como consejero ejecutivo). No percibe retribución variable. La retribución fija recibida como presidente es bastante significativa. El total asciende (incluimos la cantidad diferida) a 1.143.020 €.

Retribución del vicepresidente: 54.120 € (retribución fija por ser miembro del consejo) + 76.680 € (dietas de asistencia) + 33.000 € (entrega en acciones) + 360.000 € (retribución fija por ser consejero ejecutivo) + 140.280 € (retribución variable devengada; diferimiento del pago de un 40% en 3 años y pago del 50% en acciones). El total asciende (incluimos la cantidad diferida) a 664.080 euros.

Retribución de la consejera delegada: 54.120 € (retribución fija por ser miembro del consejo) + 76.680 € (dietas de asistencia) + 33.000 € (entrega en acciones) + 606.000 € (retribución fija por ser consejera delegada) + 187.040 € (retribución variable devengada 2012; diferimiento del pago de un 40% en 3 años y pago del 50% en acciones). El total asciende (incluimos la cantidad diferida) a 956.840 €.

Para 2013, se prevé una *retribución extraordinaria condicionada*:

1. *Para un colectivo de personas, donde están incluidos entre otros el Vicepresidente, la Consejera Delegada y los miembros de Alta Dirección. Por lo tanto no conocemos el número exacto de beneficiarios.*
2. *Reconoce y remunera , por un lado, los resultados de la buena gestión colectiva realizada en los últimos años, que ha permitido al banco sortear con éxito los retos que la crisis en curso ha puesto a la entidad, con un especial reconocimiento a la superación por parte de Bankinter de los retos recientes relativos al capital y solvencia y, por otro lado, se reconoce también la buena gestión individual durante este periodo de un número de personas, cuya responsabilidad y contribución directa e indirecta a través de sus equipos, es decisiva para la Cuenta de Resultados actual y futura del Banco. Premia la buena gestión colectiva e individual, el resultado actual y ¿futuro?*
3. Se aplica a esta Retribución un diferimiento temporal de tres años entre el devengo y el cobro efectivo y el Consejo considera necesario además de los mecanismos de ajuste antes indicados aplicar a la Retribución Extraordinaria efectivamente cobrada y durante dos años (periodo *Claw back*) desde la fecha de cobro una cláusula *Claw back* que coadyuve a evitar la asunción de riesgos excesivos por parte de los beneficiarios (esto es positivo).

4. *El importe individual de la retribución extraordinaria devengada ha sido de dos veces el salario fijo anual bruto de cada beneficiario a 31 de diciembre de 2012. Resulta que se premia lo individual y lo colectivo y todos reciben exactamente la misma retribución.*
5. *No existen criterios extrafinancieros en la determinación de la retribución: Por ello de no cumplirse durante los tres años de diferimiento unos umbrales determinados de Beneficio antes de impuestos del banco y de ROE (rentabilidad sobre el capital) fijados por el Consejo de Administración el importe de la Retribución Extraordinaria devengada se irá ajustando cada año a la baja.*
6. *Esta Retribución Extraordinaria se considera independiente de la retribución variable anual y de los planes de incentivos que puedan establecerse en el futuro. Solapamiento de retribuciones. Esta retribución premia los resultados pasados y futuros, así como también lo hace la retribución variable que se fijan año tras año.*
7. *En resumen, retribución extra a añadir a sus múltiples retribuciones y además se solapa con retribuciones pasadas y futuras. Por otra parte la cantidad es elevada (dos años de retribución fija, que como hemos visto con anterioridad es la parte más significativa).*

**BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES, S.A. HOLDING DE  
MDOS Y STMAS FIN., S.A.**

**PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
1.	Cuentas anuales individuales y consolidadas	<b>Abstención</b>	<p>Los resultados han sido positivos en 2012. Los informes de auditoría no presentan problemas. En relación con la gestión del consejo, estimamos que debería ser votada en un punto separado del orden del día, al ser un asunto sustancialmente independiente.</p> <p>En relación con la RSE, BME suele ocupar las últimas posiciones del IBEX 35, según los análisis que realiza el Observatorio RSC; por lo tanto tiene un amplio margen de mejora en este campo.</p>
2.	Aplicación del resultado	<b>En contra</b>	<p>BME propone destinar el 99% del beneficio a dividendos. La propuesta no esta en línea con el II AENC firmado por las organizaciones sindicales y empresariales (moderación de rentas y reinversión de beneficios). La especificidad de la actividad de BME hace que sea posible destinar más parte del</p>



			beneficio a dividendos que en el caso de otras empresas de otros sectores. No obstante, en todo caso la cantidad es excesiva.
3.	Reducción de capital social	<b>En contra</b>	El objetivo es retribuir más al accionista, que como hemos visto ya está suficientemente bien retribuido en BME. Se devuelven aportaciones (19 millones de euros; 0,23 €/acción).
4.	Dividendo extraordinario	<b>En contra</b>	Se propone distribuir el 96% de las reservas de libre disposición. Esta política es imprudente e inaceptable.
5.3.	Reelección de consejero dominical	<b>Abstención</b>	Es director general de Caixabank y vicepresidente segundo de UNESPA. Además participa en varios consejos más. En nuestra opinión, es posible que esto pueda mermar su capacidad de dedicación al consejo de BME.
5.4.	Reelección de consejero ejecutivo	<b>Abstención</b>	Si bien los resultados de la sociedad han sido positivos, el desempeño en materia de RSE es manifiestamente mejorable en BME. Los consejeros ejecutivos tienen una responsabilidad clara en este sentido.
6.	Retribución consejero ejecutivo	<b>En contra</b>	Se somete a votación vinculante la retribución del consejero ejecutivo de BME, algo positivo y excepcional dentro del IBEX 35. No obstante, la retribución del consejero ejecutivo es elevada más de 700.000 euros,

			<p>pudiendo recibir lo mismo en retribución variable si cumple el 120% del presupuesto. Ésta además ha sido ajustada al alza en 2012 sin razón aparente que lo justifique (ver punto 8 del orden del día). Además tiene derecho a varios planes de retribución variable que se solapan entre sí.</p>
7.	Retribución de consejeros	<b>Abstención</b>	<p>La asignación fija de los consejeros es adecuada (30.000 €). Las dietas son elevadas (ascienden a 1.100 €), si bien inferiores a otras empresas que hemos analizado en esta campaña.</p>
8.	Votación consultiva política retributiva consejo	<b>En contra</b>	<p>Ver documento "Informe CCOO Votación consultiva BME 2013". Ver también punto 6 del orden del día.</p>

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Un aspecto muy positivo es que incluye la votación vinculante de la política retributiva (incluidos los consejeros ejecutivos).

La retribución por ser miembro del consejo es adecuada (30.000 € - 42.100 €). Las dietas son elevadas 1.100 €, si bien el importe máximo previsto de retribución entra en lo razonable (42.000

La retribución fija del consejero ejecutivo es muy elevada (más de 700.000 euros, la máxima puede alcanzar los 780.000 €). Además tiene derecho a un plan plurianual de acciones (2011-2013; las acciones serán entregadas en 2014-2016; si bien, al menos el diferimiento es positivo). El máximo de acciones que corresponden al consejero ejecutivo asciende a 56.134 (entre

700.000 € con la acción en mínimos y 2,8 millones de euros con la acción en máximos).

Por otra parte, existe un plan variable extraordinario 2011-2012 que se solapa con el anterior. La retribución a que tiene derecho el consejero ejecutivo también es elevada 414.460,42 €.

Y por último, la retribución variable (otro solapamiento) que puede alcanzar el 100% de la retribución fija, que es elevada (en caso de cumplimiento del 120% del presupuesto).

“En relación con la retribución variable del Sr. Presidente, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en su reunión de 19 de febrero de 2013, constató que el grado de cumplimiento del presupuesto de la Sociedad para el ejercicio 2012 había sido del 86,2 por 100 y que, en consecuencia, en aplicación directa de la fórmula establecida en el acuerdo adoptado por la Junta General ordinaria de Accionistas la retribución variable que le correspondería percibir respecto al ejercicio 2012 ascendería a 237.271 euros.

En esta misma reunión, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones analizó la información relativa a la evolución del beneficio neto de la Sociedad en comparación el resto de sociedades del sector, así como la evolución de la cotización de la acción de BME y la gestión desarrollada por el Presidente y, al considerar que la aplicación estricta de la fórmula establecida en el acuerdo de la Junta General ordinaria de la Sociedad no se ajustaba a la adecuada ponderación de los criterios aplicables a la materia, acordó proponer al Consejo de Administración, dentro del margen que le permitía el referido acuerdo, un ajuste al alza en la retribución variable hasta la cuantía de 272.719 euros..”

Esto simplemente es inaceptable. Estos ajustes no se suelen dar a la baja, sino siempre al alza. El incremento supone un 15% (35.000 €).

Indemnización del consejero ejecutivo: 3 veces la retribución fija (por tres años de no competencia). En nuestra opinión, no debería existir este tipo de cláusulas.

Las retribuciones de todos los consejeros son adecuadas salvo la de los dos consejeros ejecutivos (la máxima asciende a 74.000 €, la del otro consejero ejecutivo a 344.000 €). La del consejero ejecutivo principal es elevada (más de un millón de euros en 2012 + plan de acciones + 61.000 € por pertenencia a otros consejos) y desproporcionada en relación con el resto de consejeros y la del otro consejero ejecutivo.

**CAIXABANK, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
4.1.	Ratificación y nombramiento de consejeros	<b>Abstención</b>	<p>Caja Navarra. Una de las objeciones que tenemos en este punto del orden del día es la infrarrepresentación de consejeros independientes (26%) con respecto a los dominicales. El Código Unificado de Buen Gobierno recomienda al menos un tercio de independientes (33%). No obstante, también hemos de considerar que Caixabank es un banco con el que La Caixa realiza su actividad financiera mediante el ejercicio indirecto, por tanto es una situación un tanto especial que debemos considerar, además de los criterios habituales del Código Unificado de Buen Gobierno. Por otra parte sería de interés que se identificara con anterioridad a la persona física que representará a la entidad, de forma que podamos valorar adecuadamente su idoneidad y capacidad de dedicación para desempeñar el cargo.</p>

4.2.	Ratificación y nombramiento de consejeros	<b>Abstención</b>	Cajasol. Ver comentario punto anterior.
5.	Modificación Estatutos Sociales: retribución de consejeros	<b>Abstención</b>	Como aspecto positivo destacar que será la junta la que determine la cantidad a asignar. Como aspecto negativo, algo que suele ser habitual en este tipo de propuestas, es que las cantidades por el desempeño de funciones ejecutivas queda al margen de esta propuesta de acuerdo. Hemos de añadir que, en Caixabank, este es un año de tránsito debido a las próximas modificaciones legislativas, entre ellas la de la ley de cajas de ahorro, por lo que el año que viene habrá modificaciones en este apartado.
6.	Fijación de la remuneración de consejeros	<b>Abstención</b>	La cantidad es significativa (3.100.000 €), además las cantidades por el desempeño de funciones ejecutivas quedan al margen. En nuestra opinión la junta debería opinar sobre estas también (ver también el comentario del punto anterior). Por otra parte, es de interés mencionar que la cantidad de las dietas de los consejeros es la misma desde la salida a bolsa de Criteria en 2007. En julio de 2012, se ha producido una modificación para reducir el 10% de la

			retribución por ser miembro del consejo.
8.	Autorización de la posibilidad de aumentar el capital social (con posibilidad de exclusión del derecho de suscripción preferente)	<b>Abstención</b>	<p>CaixaBank es el banco por el que la Caixa ejerce la actividad indirecta y por tanto el control lo continúa teniendo La Caixa con un 73% del accionariado.</p> <p>En este sentido está fijado por los Estatutos de La Caixa que cualquier modificación que suponga una rebaja del peso de La Caixa en CaixaBank por debajo del 70%, 60% y del 50% requiere una autorización previa de la asamblea general con quórum reforzado para evitar que por la vía de ampliaciones de capital o suscripciones se pudiera perder el control sobre el banco.</p> <p>En términos generales recomendamos un voto en contra en todas las ampliaciones de capital en las que se solicita la delegación de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente sin causa previamente justificada. Dadas las particularidades de este caso concreto expuestas anteriormente, recomendamos la abstención.</p>

9.	Autorización de la posibilidad de emisión de convertibles (con posibilidad de exclusión del derecho de suscripción preferente)	<b>Abstención</b>	Ver comentario punto anterior
11.	Reelección del auditor	<b>Abstención</b>	En nuestra opinión, plazos superiores a 10 años (12 años en este caso) pueden comprometer la independencia del auditor. Desde Caixabank nos comunican que a finales de 2013 se convocará un nuevo concurso para seleccionar auditor y que, por tanto, sólo se prolongará este año y de forma extraordinaria.
12.	Aprobación programa de retribución variable	<b>Abstención</b>	Es un programa destinado a altos directivos, vicepresidente y consejero delegado. Incluye cláusulas de diferimiento lo cual es positivo, si bien como hemos comentado en ocasiones anteriores, éstas son insuficientes (el 40% ó 50% de la retribución se abonará en febrero de 2014). El importe global es significativo, pero no excesivo 1.195.800 euros; si bien no conocemos la distribución individualizada, dato fundamental para valorar la equidad y proporcionalidad del plan. También se ha de valorar el plan, conjuntamente con el resto de



			retribuciones.
15.	Votación consultiva política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	Nuestra objeción principal en este punto del orden del día es la elevada retribución del vicepresidente, a pesar de estar por debajo de otras empresas del IBEX 35 y del sector financiero. Ver "Informe CCOO votación consultiva Caixabank 2013"

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Las retribuciones por ser miembro del consejo son significativas (90.000 €). Si se participa en alguna comisión, hay que añadir 30.000 €. Estas cantidades pueden afectar a la independencia de los consejeros independientes. Como aspecto positivo destacar la reducción del 10% acordada en julio de 2012 (tras la recomendación del gobierno).

La retribución del Presidente es elevada 1.000.000 de euros.

El diferimiento del 50%-60% de la retribución variable es positivo, si bien insuficiente (en tercios durante tres años). Las acciones no podrán transmitirse durante un año. Esto es positivo, pero también insuficiente.

El importe en acciones a distribuir entre el Vicepresidente y Consejero Delegado y los altos directivos es significativo (1.080.000 €), si bien no excesivo como hemos visto en otras empresas del IBEX 35. No obstante, es necesario incluir la distribución individualizada de forma que podamos valorar la equidad y proporcionalidad del plan.

En los principios generales de la remuneración se hace referencia a la sostenibilidad y al proyecto social y empresarial. Esto es interesante; no obstante, se debería profundizar en los aspectos sociales y de RSE a considerar, así como en los grados de cumplimiento de estos objetivos.

Se ha de definir mejor la política retributiva con respecto a los “retos individuales de los profesionales”.

En relación con la previsión social, existe un sistema adicional para directivos con compromisos asumidos antes de una determinada fecha (sería de interés mencionarla). Se entiende que en los nuevos casos esto ya no es así.

Los importes son del 8,5% del salario mensual durante los 108 primeros meses y 7,5% después. Las aportaciones que exceden los límites legales se instrumentan a partir de una póliza de excesos.

Las remuneraciones de los consejeros independientes son elevadas, como ya hemos comentado con anterioridad (entre 115.000 € y 144.000; salvo un caso de 86.000). La retribución del presidente también es elevada 1.115.000 € y la del vicepresidente es muy elevada (2.592.000 €), excesiva en términos absolutos, si bien inferior a la de las grandes empresas del sector, que como hemos podido ver al principio de esta campaña son excesivas y desproporcionadas.

**CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERROCARRILES, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
1.	Cuentas anuales individuales y consolidadas y gestión del consejo	<b>Abstención</b>	<p>Los resultados han sido positivos, si bien inferiores a los de 2011. Los informes de auditoría no presentan problemas.</p> <p>En nuestra opinión, estos puntos (cuentas anuales y gestión del consejo) se deberían someter a votación separadamente al ser asuntos sustancialmente independientes. En relación con la RSE, la aproximación de CAF a la misma es muy básica, tal y como podemos observar en su página Web.</p>
2.	Aplicación del resultado	<b>Abstención</b>	<p>CAF propone destinar el 11% del beneficio individual a reservas y el 89% a dividendos. En relación con el resultado consolidado, supone el 36% (el resultado que la sociedad reparte es el individual). En nuestra opinión, esta política no está en línea con el II AENC (moderación de rentas y reinversión de beneficios).</p>

3.1.	Reelección de consejero ejecutivo	<b>Abstención</b>	No hay consejeros independientes en CAF. Todos son “ <i>otros consejeros externos</i> ”, dominicales o ejecutivos. El Código Unificado de Buen Gobierno recomienda que haya al menos un tercio de consejeros independientes.
3.2.	Reelección de otro consejero externo	<b>Abstención</b>	Ver punto 3.1.
3.3.	Reelección de otro consejero externo	<b>Abstención</b>	Ver punto 3.1.
3.4.	Reelección de otro consejero externo	<b>Abstención</b>	Ver punto 3.1.
4.	Reelección de auditor	<b>En contra</b>	El auditor lleva 11 años trabajando con la empresa y el grupo. En nuestra opinión, plazos superiores a 10 años podrían comprometer la independencia del auditor.
5.	Votación consultiva política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	Ver documento “Informe CCOO Votación consultiva CAF 2013”.

7.	Actualización de balances	<b>Abstención</b>	Como hemos visto en otras juntas, a través de esta actualización, la empresa consigue determinados efectos positivos para su fiscalidad y contabilidad. En nuestra opinión, es necesario redefinir un nuevo sistema fiscal en el que las cargas de las diferentes partes que lo componen, estén más equilibradas.
----	---------------------------	-------------------	---

## VOTACIÓN CONSULTIVA

No incluye retribuciones individualizadas, la mayoría de las empresas ya lo hace. Esto es una falta clara de transparencia que debe ser corregida en el futuro.

La retribución del consejo no ha parado de crecer desde 2010 (1.178 miles de euros en el ejercicio de 2010, 1.293 miles de euros en el ejercicio de 2011 y 1.394 miles de euros en el ejercicio 2012).

En el informe anual de gobierno corporativo, la información es escasa. La retribución según este último informe sólo se refiere a los consejeros externos. ¿Qué han percibido los consejeros ejecutivos?

**DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL DE ALIMENTACIÓN, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
1.3.	Gestión del consejo	<b>Abstención</b>	Los resultados han sido positivos, si bien en materia de RSE DIA se encuentra muy rezagada con respecto a las empresas del IBEX 35; ni siquiera presenta un informe de sostenibilidad.
2.2.	Reelección de consejero ejecutivo.	<b>Abstención</b>	Nuestra objeción en este punto del orden del día se debe a la política de RSE de DIA y a la rendición de cuentas de la misma, que en nuestra opinión, es manifiestamente mejorable (ni siquiera presenta un informe de sostenibilidad). Esto deberá cambiar en el futuro.
2.3.	Reelección de consejero dominical	<b>Abstención</b>	Es miembro de dos comités de supervisión, un comité estratégico, un comité financiero, miembro de dos consejos y observador de una empresa. Consideramos que su presencia en todos estos comités y empresas puede mermar su participación en el consejo de D.I.A.

4.	Entrega del 50% de la retribución del consejo en acciones	<b>Abstención</b>	Se propone entregar el 50% en acciones y el 50% en efectivo. Se prevé una cláusula de indisponibilidad de las acciones para los consejeros no ejecutivos (hasta el cese). En nuestra opinión se debería prever una cláusula similar para los consejeros ejecutivos, de forma que se ligara la retribución con el largo plazo.
5.1.	Plan de incentivos a largo plazo 2011-2014 (sin consejeros ejecutivos)	<b>En contra</b>	Propone modificar (al alza) el tope establecido del plan de incentivos. En nuestra opinión, se trata de adaptar el plan a los intereses de los directivos y consejeros ejecutivos. Este tipo de modificaciones y correcciones no se suelen realizar en la situación inversa; es decir, en casos en los que serían necesarias para limitar retribuciones, que como ya hemos visto en muchas ocasiones, son excesivas.
5.2.	Plan de incentivos a largo plazo 2011-2014 (con consejeros ejecutivos)	<b>En contra</b>	Ver punto anterior.
7.	Votación consultiva política retributiva del consejo	<b>Abstención</b>	Ver documento "Informe CCOO Votación consultiva DIA 2013"

## VOTACIÓN CONSULTIVA

### **Aspectos positivos del informe:**

Se prevé que los consejeros no ejecutivos mantengan sus acciones hasta el cese.

Existen criterios de indisponibilidad de las acciones desde su adquisición (2 años) para los consejeros ejecutivos, así como también retener un número mínimo de acciones hasta el final de su mandato (dos veces el valor de la retribución anual total). Este último aspecto es poco habitual dentro de las empresas del IBEX 35.

En el diseño de la política de retribución variable incluye cuestiones de sostenibilidad y largo plazo, así como cláusulas que permitan reclamar retribuciones inadecuadas.

### **Aspectos negativos del informe:**

Se usa asesoría externa para revisar la política retributiva del consejo, así como también se busca alinear la política con las "mejores prácticas del mercado". No obstante, no menciona una relación entre la remuneración del CEO de la empresa y el salario del trabajador medio y mediano de la empresa.

Las cláusulas de mantenimiento de las acciones de los consejeros ejecutivos son avanzadas en relación con otras empresas del IBEX 35; no obstante, aún insuficientes. Los planes deberían de ser de largo plazo (5-6) años y prever una indisponibilidad de, al menos, 2 años de las acciones.

Es positivo que se consideren criterios no financieros para determinar la retribución variable; no obstante, se debería avanzar más y considerar criterios de RSE (no únicamente el cumplimiento de las normas y procedimientos).



La retribución de los consejeros es significativa pero no excesiva (se mueve en un rango de 75.000 € a 105.000 €), salvo la presidenta del consejo (150.000 €).

La Junta determina el importe global a percibir por el consejo y será el consejo el que haga el reparto individualizado. En nuestra opinión, la junta debe determinar ambos importes (global e individualizado) con carácter vinculante y por todos los conceptos (incluido el desempeño de funciones ejecutivas).

Los criterios que determinan la retribución variable son opacos "en función del cumplimiento de una serie de objetivos de negocio de la Sociedad y de su Grupo y de determinados indicadores referenciados al valor de las acciones de la Sociedad ". "La remuneración de carácter variable, que dentro del Consejo únicamente se aplica al consejero ejecutivo, se basa en criterios objetivos que pretenden evaluar la contribución del consejero ejecutivo (en tanto que directivo de la Sociedad) a los objetivos de negocio de la Sociedad y de su Grupo, incluyendo tanto objetivos de negocio a nivel del Grupo DIA (por ejemplo, crecimiento de ventas en términos de like for like, del EBIT Ajustado, de la cuota de mercado, etc.) como objetivos personalizados para el directivo (que pueden ser tanto cuantitativos como cualitativos) durante el periodo considerado. Durante el ejercicio 2012, en particular, en función del grado de cumplimiento de los objetivos de negocio tomados como referencia y de la valoración de los objetivos personalizados, el sistema de prima anual (o bonus) correspondiente al consejero ejecutivo ha podido variar entre 0 y el 200% del denominado bonus target (o bonus objetivo inicialmente fijado)."

La retribución del consejero ejecutivo: 834.000 € por desempeño de funciones ejecutivas (449.000 € -retribución fija y en especie- + 384.000 € -retribución variable- + 600 € -primas seguro de vida-); no cobra por ser consejero (el resto de consejeros sí). La retribución es bastante significativa, si bien no tan elevada como en otras empresas del IBEX 35.

El contrato del consejero ejecutivo cuenta con una cláusula de indemnización: 45 días/año (desde 1986 a 2009) y 8 días/año (desde 2009) con el límite de su último salario bruto anual.

Se prevén incrementos de 10.000 € por ser presidente del consejo y 5.000 € por ser miembro del consejo; por ser presidente o miembro de las comisiones del consejo. Los incrementos son significativos en términos relativos (del 6,67% al 25%).

**DURO FELGUERA, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
1.	Cuentas anuales	<b>Abstención</b>	<p>Los resultados han sido positivos en 2012. Los informes de auditoría no presentan problemas. A la vez se propone destinar el 57% del beneficio a dividendos. En nuestra opinión, estas dos cuestiones deberían haber sido sometidas a votación en dos puntos separados del orden del día al ser asuntos sustancialmente independientes (tal y como recomienda el Código unificado de Buen Gobierno). Por otra parte, la cantidad destinada a beneficios es elevada y no está en línea con el II AENC firmado por las organizaciones empresariales y sindicales.</p>
2.	Gestión del consejo	<b>En contra</b>	<p>Los resultados han sido positivos en 2012. No obstante, en materia de RSE, Duro Felguera tiene mucho que hacer. Ni siquiera tiene un apartado dedicado a ello en la página Web. Tan sólo incluye unas vagas referencias a la sostenibilidad y el medio ambiente. Por</p>

			<p>otra parte existen problemas con la subrogación de trabajadores, el reconocimiento de derechos e impedimentos para el desarrollo de la acción sindical -despido de un afiliado y representante de CCOO sin causa justificada -</p> <p>(<a href="http://www.industria.ccoo.es/industria/menu.do?Informacion:Territorial:Asturies:487117">http://www.industria.ccoo.es/industria/menu.do?Informacion:Territorial:Asturies:487117</a>).</p>
4.	Emisiones convertibles, delegación de exclusión del derecho de suscripción preferente	<b>Abstención</b>	<p>En nuestra opinión, la junta nunca ha de ceder este derecho sin una causa previamente justificada. En este caso se aporta un informe y se limita la posible conversión al 10% del capital social.</p>
5.	Fusión por absorción	<b>En contra</b>	<p>No es necesario someterlo a la junta ya que el capital social de las entidades absorbidas está íntegramente participado por Duro Felguera. Según la propuesta de acuerdo no hay efectos sobre el empleo, los trabajadores pasan a formar parte de la sociedad absorbente. No obstante, como hemos visto en el punto 2, existen problemas en relación con las subrogaciones, el reconocimiento de derechos de los trabajadores en las diferentes empresas del grupo y el desarrollo de la acción sindical.</p>

7.	Reelección de auditor	<b>En contra</b>	El auditor lleva 14 años trabajando con la sociedad y el grupo. En nuestra opinión un plazo tan prolongado puede comprometer la independencia del auditor.
8.	Votación consultiva política retributiva consejo	<b>Abstención</b>	Ver "Informe CCOO sobre la política retributiva del consejo Duro Felguera 2013".

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Los consejeros reciben "primas de asistencia" en lugar de dietas de asistencia, si bien es cierto, que vienen a significar lo mismo. En nuestra opinión, este incentivo es innecesario; los consejeros han de cumplir sus funciones de supervisión y control, para lo cual deben estar razonablemente retribuidos, pero no es necesario incentivar su participación en el consejo.

Hasta 2011, el presidente del consejo gozaba del derecho a una indemnización, ahora esto ya no es así. Esto es positivo.

La retribución fija de los consejeros y las dietas son adecuadas (34.200 € y entre 0-5.400 € en 2012 por consejero).

La participación en beneficios es significativa, especialmente para el caso de los consejeros independientes (se mueve en un rango 78.500 € - 165.500 €). En total, un 1,479% del beneficio de la sociedad.

La retribución del consejero ejecutivo es bastante elevada 879.200 € por todos los conceptos (por ser miembro del consejo 34.200 € + dietas 5.400 € +

participación en beneficios 86.600 € + retribución fija 600.000 € + retribución variable 153.000 €).

Las retribuciones no son de las más excesivas y desproporcionadas de las empresas que hemos analizado. No obstante, la retribución fija del consejero ejecutivo es bastante elevada, como también lo es la participación en beneficios de los consejeros independientes. Por otra parte no se explican adecuadamente los criterios de determinación de la renta variable, así como los grados de cumplimiento. Para 2013, la política será similar.

**EBRO FOODS, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
2.	Gestión del consejo	<b>Abstención</b>	<p>Los resultados han sido positivos en 2012 como hemos visto en el punto anterior. En materia de RSE, según el análisis del Observatorio RSC, Ebro Foods se encuentra muy por debajo de la media de las empresas del IBEX 35 (0,94 frente a 1,38). Por lo tanto existe un amplio margen de maniobra en este sentido. En relación con la aplicación del resultado y el dividendo extraordinario, estimamos que la política no es prudente y está únicamente centrada en el beneficio del accionista en el corto plazo.</p>
3.	Aplicación del resultado	<b>En contra</b>	<p>Ebro Foods propone destinar prácticamente el 100% de las reservas de las cuentas individuales a dividendos (el 57% de las reservas consolidadas). Reparte 5,75 veces el resultado consolidado del ejercicio y 258,14 veces el individual. Esta propuesta no esta en línea con el II AENC (moderación de rentas y</p>

			re inversión de beneficios).
4.	Dividendo extraordinario	<b>En contra</b>	Propone distribuir 18,4 millones de euros adicionales (la parte que correspondería a las acciones que están en autocartera). En nuestra opinión, el accionista está suficientemente bien retribuido (ver punto anterior).
6.	Votación consultiva política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	Ver documento "Informe CCOO Votación consultiva Ebro Foods 2013"
9.1. - 9.3.	Autorización a los miembros del Consejo de Administración para que puedan dedicarse, por cuenta propia o ajena, al mismo, análogo o complementario género de actividad que el que constituye el	<b>Abstención</b>	9.1. A Instituto Hispánico del Arroz, S.A. para ocupar el cargo de Consejera en las siguientes sociedades del Grupo Hisparroz: El Cobujón, S.A, Dehesa Norte, S.A., Mundiarroz, S.A., Pesquerías Isla Mayor, S.A., Australian Commodities, S.A. e Islasur, S.A. 9.2. A don Antonio Hernández Callejas para ocupar el cargo de Consejero en Deoleo, S.A. 9.3. A Dr. Rudolf-August Oetker para ocupar el cargo de Chairman of the Advisory Board en la sociedad Dr. August Oetker KG, así como para ser miembro del Advisory Board de las



	<p>objeto social de Ebro Foods, S.A., con votación separada e individualizada de la autorización concedida a cada Consejero.</p>		<p>siguientes sociedades pertenecientes al grupo Dr. August Oetker KG: Dr. Oetker GmbH, Dr. August Oetker Nahrungsmittel KG, Dr. Oetker International Beteiligungs GmbH, Dr. August Oetker Nahrungsmittel Beteiligungs GmbH y Hamburg Südamerikanische Dampfschiffahrts Gesellschaft KG.</p> <p>En algunos casos puede parecer lógica la autorización (empresas del grupo). No obstante, sería deseable un informe en el que se analizaran las posibles incompatibilidades que pudieran surgir. Estimamos que la información aportada para tratar este tema es insuficiente.</p>
--	--	--	--

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Las retribuciones de los consejeros son significativas, especialmente para el caso de los consejeros independientes (las cantidades podrían afectar a su independencia): se mueven en un rango 117.700 € – 351.100 €.

La retribución del consejero ejecutivo es elevada: 359.800 € (retribución estatutaria) + 23.200 € (dietas) + 37.600 € (dietas Deoleo) + 682.000 € (retribución fija) + 955.000 € (retribución variable) = 2.057.600 € (total).

No hay criterios de RSE en la determinación de la retribución.

No se incorpora una relación entre la retribución del consejero ejecutivo y el salario medio y mediano del trabajador en la empresa. Esto no es obligatorio;

no obstante, muestra una relación de equidad y proporcionalidad en el esquema retributivo de la sociedad (En EEUU existe una exigencia en esta línea. No obstante, esta sufriendo dificultades en su aplicación).

**ENAGAS, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
2.	Propuesta de aplicación del resultado	<b>En contra</b>	Enagás propone distribuir el 92,5% del beneficio a dividendos. En nuestra opinión, esta propuesta no está en línea con el II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva (2012-2014) firmado en 2012 por las confederaciones sindicales CCOO, UGT y las patronales CEOE y CEPYME en el que se incide en la moderación de rentas y la reinversión de beneficios.
3.	Gestión del consejo de Administración	<b>Abstención</b>	Los resultados han sido positivos en 2012. No obstante, Enagás se suele encontrar por debajo de la media del IBEX 35, según los análisis que realiza el Observatorio RSC año tras año; por lo tanto, tiene un amplio margen de mejora en este campo.
5.2.	Reelección de consejero independiente	<b>En contra</b>	Se propone su reelección por un periodo de 4 años. Fue elegido por primera vez en 2004; por lo tanto podría ser independiente hasta 2016. No obstante, se propone su reelección

			por cuatro años (hasta 2017) y superaría el número máximo de años recomendado por el Código Unificado de Buen Gobierno.
6.	Retribución de los miembros del consejo	<b>Abstención</b>	Se propone votar la retribución máxima del consejo (1.115.741 €) y su distribución según conceptos. Las cantidades aquí propuestas son significativas si bien no excesivas, como hemos visto en otras empresas del IBEX 35. No obstante, estimamos que también se deberían someter en este apartado las remuneraciones por el ejercicio de funciones ejecutivas, que en esta propuesta quedan al margen.
7.	Votación consultiva política retributiva consejo	<b>En contra</b>	La política con respecto a las indemnizaciones de los consejeros y la retribución excesiva y desproporcionada del Presidente Ejecutivo (incluso si la comparamos con el resto de consejeros y la alta dirección) nos llevan a proponer un voto en contra de esta propuesta de acuerdo.

## VOTACIÓN CONSULTIVA

### Aspectos positivos del informe:

El plan de pensiones del presidente ejecutivo y la alta dirección está en el plan de empleados de la empresa.

Se han tenido en cuenta las observaciones realizadas por accionistas, inversores institucionales internacionales y "proxy advisors" y criterios del Comité de Supervisores Bancarios Europeo (CEBS). Gran parte de estas observaciones coinciden con las que venimos realizando año tras año: divulgación de objetivos para la determinación de la renta variable y grado de cumplimiento, política respecto a indemnizaciones, programas de incentivos a largo plazo, diferimiento de pagos en la retribución variable, cláusulas de rescate o "clawback" en casos de fraude o comportamiento impropio, etc.

El informe en general es de los más completos que hemos visto del IBEX 35, incluye referencias a años anteriores y se analiza en un alto nivel de detalle los objetivos de la empresa considerados en la política retributiva, los indicadores y objetivos y el grado de cumplimiento de los mismos.

Enagás incluye una información bastante completa de la retribución de la alta dirección, algo no habitual dentro del IBEX 35.

#### **Aspectos negativos del informe:**

El presidente y los directivos tienen un plan complementario de pensiones, instrumentado a través de un seguro.

Sería de interés que Enagás considerara a otras partes interesadas a la hora de determinar la política retributiva del consejo y la alta dirección; especialmente la de los trabajadores y las organizaciones sindicales que los representan. La inclusión de un ratio Retribución CEO/Salario medio y mediano trabajador de la empresa sería muy oportuno.

Hay algunas cuestiones que deben ser mejor explicadas: "ciertas retribuciones en especie habituales en este tipo de contratos". Sería deseable conocer esto en detalle, ya que suponen 67.000 € en 2012 para el presidente ejecutivo u 11.000 € de media para la alta dirección.

Hay cuestiones que deberían ser más claras e incluirse en el informe de retribuciones para que la junta opine sobre los mismos: "A principio de cada ejercicio, la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Responsabilidad Social Corporativa valora el grado de cumplimiento de los "Objetivos de Compañía" del ejercicio que se acaba por cerrar y formula la propuesta de la retribución variable que al Presidente Ejecutivo puede corresponder por dicho ejercicio, que es aprobada por el Consejo de Administración con la abstención en la deliberación y voto del Presidente del Consejo". "Como se ha señalado, la fijación de los "Objetivos de Compañía" para 2013 que determinan en parte la valoración del nivel de desempeño la Alta Dirección y sirven de partida para la fijación de sus objetivos específicos, se encuentra a la fecha de aprobación por el Consejo de Administración del presente Informe Anual de Retribuciones en fase de elaboración en la medida en que su determinación viene condicionada por las líneas de la actualización de la estrategia de la Compañía que ésta no hará pública hasta después de dicha fecha. A ello debe añadirse el mayor plazo de tiempo que requiere el inicio de la aplicación de la nueva política de determinación de la retribución variable que se ha descrito".

Las retribuciones de la mayoría de consejeros son significativas pero no excesivas, se mueven en un rango 37.000 € - 81.000 €, salvo el caso de un consejero que es superior 103.000 €. Las retribuciones de la alta dirección son bastante significativas, si bien no tan elevadas como otros casos que hemos visto dentro del IBEX 35. La retribución media de un directivo es: 192.000 € (retribución fija) + 84.000 € (retribución variable) + 11.000 € (retribución no dineraria) + 8.000 € (aportación plan de pensiones) + 14.000 € (aportación seguro pensiones) = 310.000 € (total).

La indemnización del presidente consejo asciende a 3 anualidades, la del consejero delegado a 2, porque el Consejo de Administración "ha considerado oportuno seguir las más recientes recomendaciones de Buen Gobierno Corporativo".

En nuestra opinión, la mejor forma de seguir estas recomendaciones es no establecer ningún tipo de cláusula y vincular estos contratos a las mismas normas que rigen para el resto de trabajadores en la empresa.

La retribución del consejero delegado es muy elevada y claramente desproporcionada (incluso si la comparamos con el resto de consejeros y directivos de Enagás): 64.000 € (por ser miembro del consejo) + 960.000 € (retribución fija) + 576.000 € (retribución variable) + 67.000 € (retribución no dineraria) +10.000 € (aportación plan de pensiones) + 190.000 € (prima seguro mixto compromiso pensiones) + 72.000 € (prima seguro de vida) = 1.939.000 euros.

**ENDESA, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
3.	Gestión social	<b>Abstención</b>	Los resultados han sido positivos en 2012. En materia de RSE, Endesa se encuentra por encima de la media de las empresas del IBEX 35, según el análisis que realiza el Observatorio RSC; media que como ya hemos comentado en otras ocasiones es baja. Por otra parte, la política retributiva del consejo es excesiva y desproporcionada (ver punto 9).
5.	Reelección de consejero	<b>Abstención</b>	Es consejero dominical por Enel. Nuestra objeción en este punto del orden del día se basa en que hay un exceso de representación de consejeros dominicales (44%) y el porcentaje de consejeros independientes no llega al 33% recomendado por el Código Unificado de Buen Gobierno (22% en 2012).



6.	Reelección de consejero	<b>Abstención</b>	<p>Es consejero dominical por Enel. Nuestra objeción en este punto del orden del día se basa en que hay un exceso de representación de consejeros dominicales (44%) y el porcentaje de consejeros independientes no llega al 33% recomendado por el Código Unificado de Buen Gobierno (22% en 2012).</p>
7.	Reelección de consejero	<b>En contra</b>	<p>Es consejero independiente. Nuestra objeción en este punto del orden del día es que participa en otros 5 consejos de administración, es presidente de Mediaset, vicepresidente de la Deusto Business School y patrono de tres fundaciones. En nuestra opinión, el excesivo número de cargos puede dificultar su capacidad de dedicación al consejo de Endesa.</p>
8.	Reelección de consejero independiente	<b>Abstención</b>	<p>Es consejero independiente. No participa en más de 5 consejos; no obstante, tiene bastantes cargos: secretario no consejero de cuatro consejos, es consejero de ACS, preside 3 organizaciones/fundaciones y es vicepresidente de otra. Además es abogado en ejercicio (socio-presidente). En nuestra opinión, este exceso de cargos puede afectar a su capacidad de dedicación al consejo de Endesa.</p>

9.	Votación consultiva Informe política retributiva consejo	<b>En contra</b>	Ver documento "Informe CCOO Votación consultiva Endesa 2013".
----	---	------------------	---

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Los consejeros, únicamente por ser miembros del consejo, tienen derecho a múltiples conceptos retributivos diferentes; todos ellos elevados: asignación fija (48.081 €) + participación en beneficios (202.199 €) + dietas (se mueven en un rango de 14.000 € a 58.000 €). Este tipo de remuneraciones (tan elevadas) puede afectar a la independencia de los consejeros con respecto a la sociedad.

Retribución del Presidente: retribución fija (48.081 € + 812.000 € = 860.081 €) + retribución variable (202.199 € + 1.130.816 € = 1.333.015 €) + dietas (46.077 €) + otras retribuciones (10.547 €) + aportaciones planes de pensiones (212.218 €) + prima de seguro de vida (112.513 €) = 2.574.451 €. La cantidad es claramente excesiva.

Retribución del consejero delegado: retribución fija (710.500 €) + retribución variable (651.663 €) + otras retribuciones (135.983 €) + aportaciones planes de pensiones (193.978 €) + prima de seguro de vida (109.386 €) = 1.801.510 €. Al igual que en el caso anterior, la cantidad es claramente excesiva.

En relación con la partida otras retribuciones, es necesario conocer a qué corresponde la misma con detalle. En el caso del consejero delegado ha supuesto 135.983 € en 2012 y 181.028 € en 2011, cantidades muy elevadas, que merecen una explicación pormenorizada.

La retribución del Secretario General del Consejo de Administración (desde el 26/06/2012): retribución fija (278.918 €) + retribución variable (119.536 €) +

otras retribuciones (11.483 €) + aportaciones planes de pensiones (116.015 €) + prima de seguro de vida (18.087 €) = 544.039 €. Además ha recibido un anticipo/préstamo que asciende a 168.283 €. Otra retribución claramente desproporcionada.

No se explican los criterios que determinan la retribución variable, tampoco los grados de cumplimiento que dan derecho a la retribución finalmente percibida. Indemnizaciones para casos de despido: de una a cuatro veces la retribución anual. Según Endesa esto se ajusta a la "práctica habitual del mercado" como se deriva de los informes solicitados por la Compañía". En nuestra opinión esta práctica va contra las tendencias actuales de gobierno corporativo; estos blindajes están desapareciendo. No se puede permitir que los consejeros y directivos tengan condiciones privilegiadas y desvinculadas de las condiciones de los trabajadores de la empresa. Simplemente inaceptable.

Pacto de no competencia post contractual (dos años): cantidad máxima 1,25 veces la retribución anual para el consejero ejecutivo. Esto supone un complemento más a la ya excesiva indemnización del consejero delegado.

En la política diseñada para años futuros se ha decidido no percibir la participación en beneficios de 2013, cantidad que como hemos visto suele superar los 200.000 € (en 2012 y 2011). No obstante, actualizarán las dietas y la retribución fija para que la disminución sea del 25%, ya que de otra forma, ésta sería mucho mayor. Aún así, la retribución por ser miembro del consejo sigue siendo excesiva.

Se propone también reducir la retribución variable en un 20% en 2013 y en los casos del consejero delegado y presidente, en un 30%. Como hemos visto en el análisis del informe, estas reducciones, en los casos del consejero delegado y presidente, serían insuficientes.

**FERROVIAL, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
<b>2.1.</b>	Aplicación del resultado del ejercicio 2012	<b>En contra</b>	Ferrovial propone destinar el 99% del beneficio a dividendos. Esta propuesta no está en línea con el II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva (2012-2014) firmado en 2012 por las confederaciones sindicales CCOO, UGT y las patronales CEOE y CEPYME en el que se incide en la moderación de rentas y la reinversión de beneficios.
<b>2.2.</b>	Distribución de dividendos con cargo a reservas	<b>En contra</b>	Ferrovial propone destinar 183 millones más a dividendos. Como hemos visto en el punto anterior, los accionistas de Ferrovial están suficientemente bien retribuidos. Entre los puntos 2.1 y 2.2, se propone repartir el 125% del beneficio.
<b>3.</b>	Gestión del consejo de Administración	<b>Abstención</b>	Los resultados han sido positivos en 2012, si bien Ferrovial se suele encontrar en la media de las empresas del IBEX 35, según el análisis que realiza el Observatorio RSC, que como ya sabemos es insuficiente (rango 1-2 en una valoración que va de 0 a 4). Por

			<p>otra parte, la política de distribución de beneficios no es sostenible y los criterios de retribución de los consejeros son poco claros, no vinculados al largo plazo y excesivos.</p>
5.1.	Reelección de consejero	<b>Abstención</b>	<p>Es consejero ejecutivo y dominical. Nuestras objeciones con respecto a los consejeros ejecutivos las hemos expresado en el punto 3.</p>
5.2.	Reelección de consejero	<b>En contra</b>	<p>Lleva en el consejo desde 1999 (más de los 12 años recomendados). Además ha sido consejero delegado de Ferrovial de 1999 a 2002. Se propone su reelección como consejero independiente. Por las razones anteriormente expuestas, recomendamos votar en contra de esta propuesta de acuerdo.</p>
5.4.	Reelección de consejero	<b>Abstención</b>	<p>Es consejero ejecutivo. Nuestras objeciones con respecto a los consejeros ejecutivos las hemos expresado en el punto 3.</p>
5.5.	Reelección de consejero	<b>En contra</b>	<p>Es consejero independiente desde 1999, superando claramente los 12 años recomendados por el Código Unificado de Buen Gobierno. Además ocupa diversos cargos en consejos y entidades, lo que puede mermar su capacidad de dedicación al consejo de Ferrovial.</p>

5.7.	Reelección de consejero	<b>En contra</b>	Es consejero independiente desde 2000, por tanto superaría los 12 años recomendados por el Código Unificado de Buen Gobierno. Además participa en 5 consejos y asesora y preside otros consejos de diversas organizaciones, lo que puede mermar su capacidad de dedicación al consejo de Ferrovial.
5.8.	Reelección de consejero	<b>En contra</b>	Es consejero independiente desde 2002. Si sale reelegido por el plazo de tres años, incumpliría el número de años máximo recomendado por el Código Unificado de Buen Gobierno (12 años).
6.1.	Sistema retributivo: plan de entrega de acciones (consejeros ejecutivos)	<b>En contra</b>	Es un plan trienal; en nuestra opinión, por tanto de medio plazo, no de largo plazo (5-6 años). Si incluye cláusulas de diferimiento (3 años de la fecha de asignación anual). El número máximo de acciones asciende a 275.000 (0,037% del capital social). Se fijan tres criterios para determinar el número de acciones que corresponderán a cada beneficiario, pero no conocemos su ponderación, ni el nivel de cumplimiento de cada uno de ellos que será fijado con posterioridad. No tenemos conocimiento de la asignación individualizada y por lo tanto, no podemos valorar la

			equidad y proporcionalidad del plan.
<b>6.2.</b>	Sistema retributivo: plan de entrega de acciones (alta dirección)	<b>En contra</b>	Mismos criterios que el plan anterior, por lo tanto, los comentarios para el punto anterior son válidos para este. El número máximo de acciones en este caso asciende a 525.000 (0,071% del capital social). En este caso tampoco conocemos el número exacto de beneficiarios.
<b>9.</b>	Votación consultiva política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	Ver documento "Informe CCOO Votación consultiva Ferroviaria 2013"

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Los criterios no incluyen un ratio remuneración CEO / salario trabajador medio y mediano de la empresa.

Las dietas son significativas, se mueven en un rango de 1.500-3.000 euros.

El porcentaje que representa la retribución variable respecto a la fija es elevado (se puede mover en un rango 60%-150%).

Hay objetivos cuantitativos y cualitativos, que representan un 60% y 40% respectivamente de la retribución variable. No se entra al detalle en su definición, simplemente se enumeran, tampoco conocemos las ponderaciones que representan dentro de ese 60% y 40%, ni los niveles objetivos de cumplimiento.

Hay planes de acciones de opciones sobre acciones (años 2006 y 2008).

Asimismo hay un plan 2010, por el que los consejeros han recibido acciones en 2012. Todos estos planes incrementan de manera significativa la retribución de algunos consejeros. El plan 2013 será sometido a la junta general (comentado en el informe sobre la junta de accionistas).

La indemnización de un alto directivo de la sociedad ha supuesto un desembolso de 8.100.000 euros brutos. Cantidad claramente excesiva.

Concepto retributivo de carácter diferido: para determinados directivos y consejeros ejecutivos que se percibe bajo unas determinadas circunstancias (despido improcedente, etc.). Se realizan aportaciones a un seguro (1.060.642 euros para consejeros ejecutivos). Este tipo de retribuciones no debería existir.

Las retribuciones por asignación fija + dietas + remanente son significativas, especialmente en el caso de consejeros independientes y se mueven en un rango de 120.000-226.000 euros.

Las retribuciones de los consejeros ejecutivos son elevadas 2,1, 2,8 y 3,4 millones de euros, a las que hay que sumar los significativos planes de opciones y acciones a los que tienen derecho.



**FLUIDRA, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
3.	Distribución del dividendo con cargo a reservas	<b>Abstención</b>	<p>Fluidra propone destinar 22,75 veces el resultado que propone destinar a reservas en el punto 2. El 25% de las reservas (cuentas individuales) o el 6% de las reservas + prima de emisión (cuentas individuales). El 9% de las reservas y el 4% de las reservas + prima de emisión de las cuentas consolidadas.</p> <p>En relación con el beneficio consolidado supone en 48% del resultado. No supera el 50% del beneficio; no obstante, una política algo más prudente de reparto del dividendo hubiera sido deseable, en línea con lo firmado en el II AENC (moderación de rentas y reinversión de beneficios).</p>
4.	Gestión del consejo	<b>Abstención</b>	<p>Los resultados consolidados han sido positivos en 2012. En relación con la RSE, no hay más que visitar la página Web de Fluidra para ver que tiene una aproximación muy básica a la misma.</p>

5.	Reelección de auditor	<b>En contra</b>	El auditor lleva 9 años trabajando con la sociedad y 11 con el grupo. En nuestra opinión plazos superiores a 10 años podrían comprometer la independencia del auditor.
6.	Votación consultiva política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	Las retribuciones son significativas si bien no excesivas como en otras juntas que hemos visto en esta campaña. No obstante, existen cuestiones, que no pueden ser aprobadas. Ver documento "Informe CCOO Votación consultiva Fluidra 2013"
8.1.	Reelección de consejero independiente	<b>Abstención</b>	<p>Nuestra objeción en este punto del orden del día es la siguiente: "En la actualidad es también miembro directivo de las compañías siguientes: Vast Lava, HL Partners, Airtac International, BG International Holdings".</p> <p>Consideramos que su participación como directivo en un número significativo de empresas puede afectar a su dedicación al consejo de Fluidra.</p>
8.5.	Reelección de consejero dominical	<b>Abstención</b>	<p>Nuestra objeción en este punto del orden del día es la siguiente:</p> <p><i>"En la actualidad, ya no presta servicios al Grupo Fluidra, y centra su actividad profesional en la dirección de diversas sociedades.</i></p> <p><i>D. Bernardo Corbera Serra es</i></p>

			<p><i>Consejero Delegado del Consejo de Administración de Edrem, S.L.”</i></p> <p>No tenemos la seguridad de que su actividad profesional le permita dedicar el tiempo suficiente al consejo de Fluidra.</p>
8.6.	Reelección de consejero dominical	<b>Abstención</b>	<p>Misma objeción que en el punto anterior:</p> <p><i>“En la actualidad no presta servicios para el Grupo Fluidra, y centra su actividad profesional en la dirección de diversas sociedades inmobiliarias, de comunicación y familiares.</i></p> <p><i>D. Óscar Serra Duffo es presidente del Consejo de Administración de Boyser, S.L. “</i></p>
9.	Plan de incentivos	<b>En contra</b>	<p>Conocemos en número inicial de beneficiarios, 7 –no obstante, podría variar-, y el número total de acciones y opciones a entregar. No conocemos la distribución individualizada del plan, que es fundamental para valorar la equidad y proporcionalidad del plan. El plan son tres ciclos de tres años (se solapan entre sí). No conocemos tampoco el coste estimado máximo para la empresa. En relación con la parte del plan de las acciones, la cantidad es significativa, si bien no excesiva (se mueve en un rango aproximado de 540.000 € -con la acción en mínimos- a 2.010.000 € -con</p>

			la acción en máximos-). No obstante, la empresa no informa adecuadamente de la otra parte del plan, la de las opciones, así como su relación conjunta.
--	--	--	--

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Retribución del consejero delegado: 250.000 € (retribución fija) + 95.994 € (variable) + 96.000 € (miembro del consejo) + 13.333 unidades RSU plan de acciones + 40.000 derechos SAR del plan de opciones + 4.320 € (seguro salud familiar) + 5.644 € (vehículo) + prestación por muerte (3.771 € de prima, 4 anualidades retribución fija) + pensión 75% retribución fija hasta los 65 años + 16.000 € (fondo jubilación).

Existen múltiples conceptos y las cantidades son significativas, si bien no de las más excesivas dentro de las empresas que hemos visto en esta campaña de juntas.

En la determinación de la retribución variable, conocemos lo que representa respecto a la retribución fija (50% en base 100), el rango en que se mueve el cumplimiento de la misma (40%-200%) y los indicadores económicos en los que se basan (no hay ningún criterio de sostenibilidad o RSE). No obstante, no conocemos los niveles mínimos y máximos de cumplimiento de esos indicadores, algo fundamental para valorar cualquier plan.

Por otra parte, se siguen manteniendo los criterios de “comparación con el mercado” para justificar subidas retributivas; no se utilizan comparativas con la retribución del trabajador medio y mediano de la empresa (el fondo de jubilación aumenta en 10.000 €, de 16.000 € a 26.000 €).

El consejero ejecutivo tiene derecho a dos anualidades de retribución fija como compensación post-contractual de no competencia (2 años), asimismo tiene

derecho a indemnización (por decisión de la empresa de finalizar la relación) al importe de tres anualidades (fijo + variable año precedente). Tiene derecho a percibir la indemnización en caso de cambio de titularidad en el capital social de la empresa. Estas cláusulas son excesivas y no siguen las recomendaciones de buen gobierno de consenso internacional.

Las retribuciones del resto de consejeros son significativas (de 70.500 € a 115.000 €), especialmente en el caso de consejeros independientes.

**GAMESA CORPORACIÓN TECNOLÓGICA, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
<b>3.</b>	Gestión del consejo	<b>Abstención</b>	Los resultados han sido negativos en 2012 (ver punto 1). En materia de RSE, Gamesa se suele encontrar por encima de la media del IBEX 35, según los análisis que realiza el Observatorio RSC, si bien, como ya hemos comentado en anteriores ocasiones, esta media es baja.
<b>5.3.</b>	Ratificación de consejero independiente	<b>En contra</b>	Participa en 3 consejos, es administrador único de 3 sociedades, "entre otros cargos", es presidente del Instituto de Ingeniería, profesor asociado y de dos masters. En nuestra opinión, la acumulación de tantos cargos puede mermar su capacidad de dedicación en el consejo de Gamesa.
<b>5.4.</b>	Reelección de consejero independiente	<b>En contra</b>	Es consejero "independiente" desde 1976, superando claramente los 12 años en el cargo (máximo recomendado por el Código Unificado de Buen Gobierno).

5.6.	Reelección de consejero independiente	<b>Abstención</b>	<p>En la actualidad desempeña, entre otros, los cargos de Presidente de la Confederación Empresarial de Bizkaia (CEBEK), Presidente del Consejo de Administración de GIROA (Grupo Dalkia), Consejero de la Autoridad Portuaria de Bilbao, miembro del Comité Estratégico de IK4 Research Alliance y miembro del Patronato y del Consejo Estratégico del Centro de Estudios e Investigaciones Técnicas de Gipuzkoa (CEIT).</p> <p>En nuestra opinión, la acumulación de cargos, entre ellos la presidencia de la Confederación Empresarial de Bizkaia, puede mermar su participación y dedicación en el consejo de Gamesa.</p>
5.7.	Reelección de consejero independiente	<b>Abstención</b>	<p>Es director general de una entidad, presidente de otra, consejero de dos entidades, asesor de otras tres.</p> <p>En nuestra opinión, la acumulación de cargos, a pesar de no alcanzar los 5 consejos, puede mermar su participación y dedicación en el consejo de Gamesa.</p>
5.8.	Reelección de consejero independiente	<b>En contra</b>	<p>"Desde 2011 es Adjunto al Presidente del Grupo Cementos Portland Valderrivas y ostenta el cargo de Administrador Único de Portland, S.L.U. Ocupa asimismo el cargo de representante persona física de Compañía Auxiliar de Bombeo de Hormigón, S.A.U. en los Consejos de</p>

			<p>Administración de las sociedades Cementos Lemona, S.A., Corporación Uniland, S.A. y Uniland Cementera, S.A., entre otras; y el cargo de representante persona física de Participaciones Estella 6, S.L.U. en los Consejos de Administración de las sociedades Navarra de Transportes, S.A., Cementos Alfa, S.A. y Cementos Villaverde, S.L.U., entre otras.</p> <p>Igualmente ocupa el cargo de representante persona física de Uniland Cementera, S.A. en el Consejo de Administración de la sociedad Portcemen, S.A., y es miembro de la Junta de OFICEMEN (Agrupación de fabricantes de cemento de España)".</p> <p>En nuestra opinión, la participación en multitud de consejos, "entre otros cargos", tal y como se menciona en la propuesta de acuerdo, nos plantea serias dudas con respecto a su capacidad de dedicación en el consejo de Gamesa.</p>
6.	Programa de incentivos largo plazo	<b>En contra</b>	<p>Se trata de un bonus en metálico y en acciones.</p> <p>Se estima que serán 70 beneficiarios.</p> <p>Sólo el presidente y el consejero delegado, en su caso, están claramente designados. El resto de beneficiarios son "los Altos Directivos de la Sociedad determinados por el</p>



		<p>Consejo de Administración", "determinados Directivos y empleados de Gamesa y en su caso, de sociedades dependientes, designados por el Presidente de la Sociedad". En nuestra opinión se debería conocer todos los beneficiarios del plan con absoluta transparencia y claridad. El plan es a medio plazo (2013-2015), no a largo plazo (5-6 años). Se prevén diferimientos en el pago (50% en 2016 y 50% en 2017). Esto es positivo, si bien insuficiente. Máximo número de acciones a entregar: 3.000.000 (200.000 Presidente o consejero delegado). Esto se mueve en un rango (según valores históricos máximo y mínimo de la acción): 3-109 millones de euros; a valor actual supondría: 7 millones de euros.</p> <p>En el caso del presidente y/o consejero delegado: rango 200.000 € - 7.000.000 €, 476.000 € (a valor actual).</p> <p>El bonus en metálico la sociedad prevé: 18 millones de euros (consejo) y 1,5 millones de euros (presidente y/o consejero).</p> <p>Los criterios de RSE incluidos son positivos, pero limitados (únicamente contemplan criterios de salud y seguridad laboral).</p>
--	--	--

			<p>Los criterios de determinación de la retribución son medibles y esto es positivo; no obstante, se ha de profundizar más en el grado de cumplimiento de los objetivos.</p> <p>En nuestra opinión, quedan muchas cuestiones pendientes de concretar; una de ellas es la asignación teórica máxima individualizada por beneficiario, de forma que podamos considerar la equidad y proporcionalidad del plan. Otra de ellas, es la consideración del total de retribuciones y lo que ésta representa con respecto al total; de esta manera seríamos capaces de considerar si se premia el medio plazo, ya que no es un plan de largo plazo, que sería lo deseable, y si realmente supone una retribución a medio plazo o más bien supone un nuevo concepto retributivo destinado a maximizar la remuneración de los beneficiarios a través del solapamiento con otras retribuciones (como variable anual o a corto plazo, en su caso).</p>
<b>7.7.</b>	<p>Modificación Estatutos Sociales: artículo 46</p>	<b>Abstención</b>	<p>La Junta determinará la cantidad máxima de retribución a percibir por el Consejo; esto es positivo. No obstante, como viene siendo habitual, el consejo asignará las cantidades individuales a recibir por parte de cada consejero; asimismo, las cantidades</p>

			correspondientes al desempeño de funciones ejecutivas quedan al margen. En nuestra opinión, la junta debería votar TODOS los conceptos retributivos, así como también sus límites.
9.	Fijación del límite de retribución anual	<b>Abstención</b>	Se propone votar la remuneración máxima del consejo (2 millones de euros). La cantidad es significativa, si bien no excesiva. No obstante, en nuestra opinión la junta debería opinar sobre la retribución individual de los consejeros y global del consejo. Además debería considerar todos los conceptos retributivos (también las remuneraciones debidas al desempeño de funciones ejecutivas).
11.	Votación consultiva política retributiva	<b>En contra</b>	La indemnización del anterior Presidente y Consejero Delegado es claramente excesiva (ver documento "Informe CCOO votación consultiva Gamesa 2013").

## VOTACIÓN CONSULTIVA

### Aspectos positivos:

La fijación de la retribución variable sigue criterios claros, medibles y objetivos e incluye criterios de RSE.

### Aspectos negativos:

El máximo establecido como retribución del consejo no es excesivo; no obstante si significativo (2 millones €), máxime si tenemos en cuenta que las remuneraciones vinculadas al desempeño de funciones ejecutivos quedan al

margen. Las retribuciones fijas son significativas: vicepresidente 150.000 €, presidente de comisiones 120.000 €, 100.000 € vocal de las comisiones. Las retribuciones del "consejero especialmente facultado" y por "ser miembro del consejo", son más equilibradas: 60.000 €. Como aspecto positivo, merece la pena destacar que no se acumulan las retribuciones (como en otros casos que hemos visto), se percibirá, en su caso, la mayor de las retribuciones. En 2012, debido a la limitación estatutaria, que se propone modificar en la junta de 2013, los consejeros no han recibido retribución fija, ni dietas.

Las dietas de asistencia son elevadas: 3.600 € (vicepresidente y presidentes de comisiones) y 1.800 € (vocales de consejo y vocales de comisiones). Al menos se prevé que se reduzcan al 50%, en caso de que sean virtuales, algo que no es habitual dentro del IBEX 35.

Como viene siendo habitual, la política retributiva del presidente y consejero delegado se establece "de forma que sea competitiva respecto de otras entidades comparables por mercado y dimensión". No obstante, no existe una referencia con los trabajadores de la empresa; por ejemplo, a través de un ratio remuneración CEO / salario medio y mediano de los trabajadores en la empresa.

En relación con la retribución variable, se echa en falta una relación de retribución a que da derecho, determinados grados de cumplimiento. Asimismo, los criterios de RSE deberían incorporar más cuestiones, además de las ya mencionadas, de salud y seguridad laboral.

Con respecto a los incentivos a largo plazo: el programa de acciones del plan de negocio 2011-2013, se adelanta "en virtud de las facultades delegadas por la propia Junta", ya que hay un nuevo plan 2013-2015. En nuestra opinión, los planes han de ser más a largo plazo (5-6 años) y ser efectivamente llevados a cabo; no adaptados y variados en el tiempo, gracias a las "facultades delegadas". Por otra parte, se produce un solapamiento de retribuciones (variable anual y variable a largo plazo). Son conceptos y objetivos que pueden

ser, en ocasiones, contradictorios (retribución variable a corto y largo plazo), de ahí que sea preferible vincular los incentivos con el largo plazo.

La indemnización del presidente asciende a 2 años (retribución fija y última variable). En nuestra opinión no debería existir este tipo de cláusulas. La referencia debería ser las condiciones que tienen los trabajadores en la empresa.

La retribución del Presidente y Consejero Delegado: 278.151 € (devengados en 2012 de 450.000 € de salario anual fijo) + 0 € (variable anual: base de calculo 50% del importe de la retribución fija; el presidente y consejero delegado ha renunciado a su cobro en 2012) + 0 € (Incentivos a Largo Plazo).

El Secretario-Letrado-Asesor del consejo de Administración tiene una remuneración bastante significativa: 200.000 € (por desempeño de sus funciones) + 45.000 € (Comisión de Auditoría y Cumplimiento) + 45.000 € (Comisión de Nombramientos y Retribuciones) + 45.000 € (Comisión Ejecutiva Delegada) = 355.000 €. No entendemos porqué en este caso sí se pueden acumular las retribuciones. Se produce un claro solapamiento.

La indemnización del Presidente y Consejero delegado anterior: 18 meses de retribución. 1.948.125 € + 187.500 € (por no respetar los 3 meses de preaviso) = 2.135.625 €. Este tipo de blindajes abusivos, dan lugar a este tipo de indemnizaciones abusivas. Además de esta indemnización, en 2012 obtuvo una retribución fija de 326.838 euros. Por tanto en 2012, percibió 2.462.463 €.

**GAS NATURAL, SDG, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
3.	Aplicación de resultado	<b>En contra</b>	Si tomamos la base de reparto de Gas Natural (resultado pérdidas y ganancias + remanente ejercicios anteriores) el dividendo asciende al 74% de la base de reparto. Si sólo consideramos el resultado de pérdidas y ganancias, esta cifra ascendería a 78%. Esta propuesta no está en línea con el II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva (2012-2014) firmado en 2012 por las confederaciones sindicales CCOO, UGT y las patronales CEOE y CEPYME en el que se incide en la moderación de rentas y la reinversión de beneficios.
4.	Gestión del consejo	<b>Abstención</b>	Los resultados han sido positivos en 2012 y Gas Natural suele estar entre las 10 primeras empresas del IBEX 35 según los análisis que realiza cada año el Observatorio RSC sobre la información en materia de sostenibilidad de las empresas; si bien, como ya hemos comentado en otras ocasiones, ésta es baja –se encuentra entre 1

			y 2 puntos en un rango 0-4 puntos. . Por otra parte, existen algunos problemas de gobierno corporativo (ver el resto de Puntos del orden del día), que también han de ser considerados a la hora de valorar la gestión del consejo.
<b>5.</b>	Reelección de los auditores	<b>En contra</b>	El auditor lleva 22 años trabajando con la sociedad y el grupo. En nuestra opinión, un periodo tan prolongado podría comprometer la independencia del auditor.
<b>6.1.</b>	Reelección de consejero ejecutivo	<b>Abstención</b>	Nuestra objeción en este punto del orden del día se refiere a la retribución de este consejero ejecutivo, que es bastante significativa (550.000 € por ser miembro del consejo + 550.000 € por presidir la comisión ejecutiva). Además, las retribuciones se solapan entre sí, ya que lo lógico es que el presidente del consejo, también presida esta comisión.
<b>6.2.</b>	Reelección de consejero independiente	<b>En contra</b>	Es socio de 4 entidades, socio principal de otra, presidente de 3 más, asesor de otra más, presidente del consejo asesor de un Observatorio y consejero independiente del SAREB. En nuestra opinión, este exceso de cargos en diferentes entidades puede mermar su dedicación al consejo de Gas Natural.

6.3.	Reelección de consejero dominical	<b>Abstención</b>	Es presidente de una entidad, consejero de otras dos, presidente de un comité de inversiones, presidente de CEOE y Vicepresidente de Business Europe. No participa en más de cinco consejos; no obstante, tenemos dudas más que razonables de su capacidad de dedicación al consejo de Gas Natural, dada la multitud de cargos que ocupa, especialmente la presidencia de CEOE y vicepresidencia de Business Europe.
7.	Informe sobre la política retributiva del Consejo	<b>En contra</b>	Ver documento "Informe CCOO Votación consultiva Gas Natural 2013"

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Como es habitual en la propuesta de acuerdo, las retribuciones se comparan con otras entidades de tamaño equivalente, pero no se establece una relación o ratio con la del salario medio y mediano de los trabajadores en la empresa.

Respecto a las empresas del IBEX 35, se compara con las del sector y las 10 más grandes. Este año ya hemos visto alguna de estas políticas retributivas (BBVA, Iberdrola, Banco Santander) y hemos podido contrastar una vez más que éstas son, en muchas ocasiones, excesivas.

Se explican los criterios sin entrar en detalle, se afirma que se siguen objetivos medibles; no obstante, no se detallan los niveles de cumplimiento, ni los



*objetivos medibles, únicamente se menciona la referencia principal: el presupuesto anual de la compañía.*

Lo mismo sucede con el plan plurianual a medio/largo plazo. No conocemos los *objetivos sostenidos en el tiempo, ni las personas críticas vinculadas a esos objetivos*. Volvemos a conocer la *referencia principal* que son los *objetivos del Plan Estratégico de la Compañía*.

*“El contrato del Consejero Delegado contiene una cláusula que establece una indemnización que triplica la compensación anual prevista para determinados supuestos de extinción de la relación, salvo en casos de incumplimiento muy grave y culpable de sus obligaciones profesionales con perjuicio grave para la compañía y una indemnización equivalente a una anualidad de retribución por el pacto de no competencia post-contractual por un período de un año”*. La indemnización son 3 años más uno, total, 4 años. En nuestra opinión este tipo de blindajes son inaceptables.

Las retribuciones por ser miembro del consejo son significativas, especialmente para el caso de los consejeros independientes y el presidente del consejo: *Presidente del Consejo de Administración: 550.000,00.-€/anuales; Consejero: 126.500,00.-€/anuales; Presidente de la Comisión Ejecutiva: 550.000,00.-€/anuales; Miembro de la Comisión Ejecutiva: 126.500,00.-€/anuales; Miembro de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones: 12.650,00.-€/anuales; Miembro de la Comisión de Auditoría y Control: 12.650,00.-€/anuales*.

*“El consejo de Administración delega en el Presidente del Consejo de Administración la facultad de establecer la remuneración fija y variable que deberá percibir durante el ejercicio de 2013 el Consejero Delegado de la Compañía por las labores distintas de las de supervisión y decisión colegiada y que se percibirá en función de la evaluación global de su gestión, de acuerdo con objetivos alineados con los intereses de la sociedad y de los accionistas, fijando en particular sus objetivos. La determinación de la concreta remuneración deberá contar, en todo caso, con el previo informe favorable de*

*la Comisión de Nombramientos y Retribuciones*”. Sería de interés conocer la *concreta remuneración* y los objetivos a fijar. Asimismo es necesario, y deseable, que exista un voto vinculante, y no solo consultivo, de la junta sobre la misma.

El presidente del consejo y de la comisión ejecutiva son la misma persona y por tanto duplica la remuneración (550.000 € + 550.000 €). El total asciende 1.100.000 euros, cantidad bastante elevada. Los consejeros que forman parte de la comisión ejecutiva reciben una remuneración de (126.500 € + 126.500 €). El total resultante asciende a 253.000 € en la mayoría de casos (cantidad que se eleva si también participan en otras comisiones). Los independientes se mueven en un mínimo de 126.500 €, cantidad que, al igual que en el caso anterior, puede verse incrementada si los consejeros participan en otras comisiones.

El consejero delegado percibe 126.500 € (por pertenencia al Consejo de Administración) + 126.500 € (por pertenencia a la Comisión Ejecutiva) + 1.043.000 € (Retribución Fija) + 975.000 € (Retribución Variable Anual) + 761.000 € (Retribución Variable Plurianual) + 5.000 € (otros conceptos). Total: 3.037.000 €. La cantidad es muy elevada. Además existen conceptos retributivos que se solapan entre sí: por ejemplo, la retribución variable anual (2011) y la retribución plurianual (2009, 2010 y 2011).

**GRIFOLS, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
3.	Gestión del consejo	<b>Abstención</b>	Los resultados han sido positivos en 2012. No obstante en materia de RSE, Grifols debe avanzar mucho, ya que tiene una aproximación a la misma bastante limitada; en la página Web tan sólo aparecen menciones al Código de Conducta, la salud y seguridad laboral, el medioambiente y las diferentes fundaciones de la sociedad. No se comentan más aspectos sociolaborales (el gobierno corporativo se cubre en parte a través del informe anual de la CNMV), ni siquiera existe un informe de RSE, algo que ya es excepcional dentro del IBEX 35.
4.	Reelección de auditores cuentas individuales	<b>En contra</b>	El auditor lleva 22 años seguidos trabajando con la sociedad. En nuestra opinión, un periodo tan elevado podría comprometer la independencia del auditor.

5.	Reelección de auditores cuentas consolidados	<b>En contra</b>	El auditor lleva 22 años seguidos trabajando con el grupo. En nuestra opinión, un periodo tan elevado podría comprometer la independencia del auditor.
7.	Remuneración de consejeros	<b>Abstención</b>	<p>Se propone una remuneración anual total bruta por consejero externo de 100.000 €. Si bien la cantidad no es excesiva, en el caso de consejeros externos, hay que valorar el compromiso y dedicación de cada uno de ellos. Por otra parte, la cantidad es significativa y podría comprometer la independencia de los consejeros independientes.</p> <p>Asimismo estimamos que en este punto del orden del día se deberían votar todas las retribuciones y todos los conceptos. No únicamente la parte de los consejeros externos.</p>
8.	Votación consultiva política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	Ver documento "Informe CCOO sobre la política retributiva del consejo Grifols 2013"

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Las retribuciones para los consejeros externos son significativas (100.000 €) y podrían comprometer la independencia de los consejeros independientes.

Las retribuciones de los consejeros ejecutivos son elevadas, especialmente la de los dos consejeros que superan el millón de euros, si bien no de las más excesivas que hemos visto dentro del IBEX 35:

1. Presidente y consejero delegado: 799.172 € (retribución fija) + 449.807 € (retribución variable) = 1.248.978 €
2. Vicepresidente de producción: 578.093 € (retribución fija) + 223.269 € (retribución variable) = 801.361 €
3. Vicepresidente de Marketing y Ventas: 669.919 € (retribución fija) + 367.533 € (retribución variable) = 1.037.452 €

La retribución fija como podemos observar es muy elevada (en todos los casos supera los 500.000 €). Por otra parte, y como viene siendo habitual, los criterios de determinación de la retribución variable son poco claros: “...*ligada al cumplimiento de objetivos relacionados con la consecución del EBIT Holding*”. Sería deseable conocer qué objetivos son, cómo se retribuye su cumplimiento, etc. Asimismo sería deseable incorporar criterios de RSE en el diseño de la retribución global.

**IBERDROLA, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
3.	Gestión del consejo	<b>Abstención</b>	<p>Los resultados han sido positivos en 2012 e Iberdrola suele ser una de las primeras empresas en la clasificación del análisis realizado por el Observatorio RSC sobre la información sostenible de las empresas. Además existe una comisión de RSC en el consejo de Administración en el consejo, aspecto relevante e interesante y por otra parte, lamentablemente muy poco habitual dentro del IBEX 35. Por otra parte, la retribución del presidente-consejero delegado es de las más elevadas del IBEX 35 año tras año y los blindajes de directivos, así como las elevadas retribuciones de los consejeros independientes son políticas poco adecuadas en materia de gobierno corporativo.</p>
7.	Ratificación de consejero	<b>En contra</b>	<p>Es consejero dominical por BFA. Al igual que en el caso de Mapfre, estimamos que su participación en más de 5 consejos (4 de ellos del IBEX 35) puede mermar su dedicación y participación en el de Mapfre.</p>

12.	Votación consultiva política retributiva consejo	<b>En contra</b>	Ver documento "Informe CCOO Votación consultiva Iberdrola 2013".
-----	--	------------------	--

## VOTACIÓN CONSULTIVA

El límite global fijado para retribuciones del consejo es excesivo: 2% del grupo consolidado. En 2012, quedó fijado en el 1%, cantidad ya muy elevada. Queda un importe no utilizado de asignación estatutaria que asciende a 11.004.000 €, *que puede ser externalizado para la cobertura de los compromisos adquiridos por la sociedad con objeto de garantizarlos en caso de que tuvieran que materializarse.*

Existe una retribución variable a corto plazo y otra variable a medio y largo plazo. Ambas retribuciones se solapan entre sí y además, la que se considera largo plazo, tiene un horizonte temporal orientativo de 3 años, que en nuestra opinión, es en todo caso medio plazo, ya que el largo plazo debe de ser 5-6 años. El sistema de previsión del presidente es bastante significativo: 1.680.000 euros.

Las indemnizaciones son abusivas: 90% remuneración anual (sujeta a la no competencia) del consejero no ejecutivo (desde el cese a la finalización del mandato).

Desde 2009, los consejeros ejecutivos y altos directivos contemplan una indemnización equivalente a dos años (siempre que no sea voluntaria la extinción o por incumplimiento de funciones). Además, hace 13 años se incluyeron *cláusulas de garantía para directivos clave*, que se aplicaron en su día al actual presidente. La razón se debe a la consecución de *un grado de fidelidad eficaz y suficiente*. El colectivo cubierto por estas cláusulas incluye a 65 directivos. La sociedad considera que cambiar esta situación le saldría más caro, dada la elevada edad del colectivo, así que la mejor opción es *el mero paso del tiempo*. En nuestra opinión, este tipo de cláusulas son inaceptables.

Las retribuciones fijas (por pertenencia al consejo y comisiones) de los consejeros son elevadas: un vocal del consejo: 165.000 euros; vocales de comisiones: 265.000 euros; vicepresidente del consejo y presidentes de comisiones: 440.000 euros; presidente del consejo: 567.000 euros. Las cantidades resultantes son elevadas. En el caso de los consejeros independientes, este tipo de desembolsos podría afectar a su independencia. Además a estas cantidades, hay que sumar las primas de asistencia, también bastante significativas: 2.000 y 4.000 euros (vocales consejo y vocales comisiones; presidente del consejo y presidentes de comisiones). Las cantidades totales por dietas de asistencia suponen un elevado desembolso (desde 20.000 euros a 156.000 euros).

Hay más retribuciones: primas satisfechas por fallecimiento e invalidez y otros aseguramientos (903.000 €), responsabilidad civil (103.000 €), pensiones para miembros pasivos del Consejo de Administración (213.000 euros), servicios exteriores y *otras partidas* (887.000 €), *compromisos adquiridos con cargo a la asignación estatutaria* (2.461.000 €). Algunas de estas partidas, además de ser importes relevantes son opacas y agregadas (deberíamos conocer su distribución individualizada).

Retribución del presidente y consejero delegado: 2.250.000 € (retribución fija) + 3.250.000 € (retribución variable) + 55.000 € (retribución en especie y otros) + 305.000 acciones de Iberdrola que equivalen aproximadamente a 808.000-1.403.000 € -dependiendo del valor de la acción- (bono estratégico 2008-2010). Todo ello supone un exceso de cantidades y conceptos retributivos. El consejero-director general ha cobrado 685.000 euros.

Como único aspecto positivo, merece la pena destacar que dentro del diseño retributivo se incluyen criterios de RSE, si bien estos son claramente susceptibles de mejora; ya que se basan únicamente en la aparición en determinados índices y no incluye, en su concepción, la participación de las partes interesadas.



**INDITEX, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
3.	Balance de actualización	<b>Abstención</b>	<p>La actualización responde a la adaptación a la <i>Ley16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica</i>. Esto se suele traducir en determinadas ventajas fiscales para las empresas. En nuestra opinión se debería reformar el sistema fiscal de forma equilibrada, equitativa y justa, de forma que las cargas fiscales se distribuyan mejor entre todos los diferentes tipos de contribuyentes.</p>
4.	Aplicación del resultado	<b>Abstención</b>	<p>Inditex propone distribuir el 96,88% del beneficio a dividendos y el 3,12% a reservas de las cuentas individuales.</p> <p>En relación con el resultado consolidado, sería el 58,1% a dividendos. La cantidad es bastante significativa, si bien la situación de la empresa en términos financieros es positiva y la empresa se encuentra en</p>

			<p>permanente crecimiento. No obstante, y como hemos comentado en anteriores ocasiones, los beneficios de las empresas se han de distribuir de una forma más equilibrada entre dividendos y reservas.</p> <p>En el informe de la política retributiva se menciona:</p> <p><i>En el ejercicio 2013, la remuneración a los accionistas se incrementará, respaldada por la sólida posición financiera del Grupo. El Consejo de Administración ha propuesto a la Junta General de Accionistas un dividendo de 2,20 € por acción, un incremento del 22%, que se compone de un dividendo ordinario de 1,90 € por acción y de un dividendo extraordinario de 0,30 € por acción.</i></p> <p>En nuestra opinión, esta política no es sostenible en el largo plazo.</p>
5.	Aprobación incentivo alta dirección	<b>En contra</b>	<p>El plan tiene un máximo de 450 beneficiarios. Se destinará un máximo de 900.000 acciones al mismo (60.000 para el consejero ejecutivo y 840.000 para el resto). El plan tiene dos ciclos (2013-2016) y (2014-2017). Los criterios son más o menos objetivos (se compara el Retorno Total del Accionista de Inditex con un grupo de empresas de referencia). Si Inditex se</p>

			<p>encuentra por encima del percentil 75%, cobrarán el 100%. Si se encuentran por debajo del 50%, 0%. Y si queda entre el 75% y el 50%, el porcentaje a entregar se calculará por interpolación lineal).</p> <p>Nuestras objeciones a la propuesta:</p> <p>No conocemos las asignaciones individualizadas (únicamente la del consejero delegado). Esto es fundamental para valorar la equidad y proporcionalidad del plan.</p> <p>No conocemos el paquete retributivo total de los beneficiarios, de forma que podamos valorar la proporcionalidad y equidad de las retribuciones a percibir en total por los beneficiarios.</p> <p>Existen dos ciclos, que se solapan entre sí (2013-2016 y 2014-2017). En nuestra opinión se debería establecer un único ciclo de largo plazo (5-6 años).</p> <p>Estas retribuciones son más que significativas, según nuestros cálculos podrían suponer un rango de 918.000-6.558.000 € para el consejero delegado (5.832.000 € a valor de hoy); y entre 12 y 91 millones de euros para el resto (81 millones a día de hoy).</p>
--	--	--	---

7.	Votación consultiva	<b>En contra</b>	Ver documento "Informe CCOO Votación consultiva Inditex 2013"
----	---------------------	------------------	--

## VOTACIÓN CONSULTIVA

En los principios de la política retributiva de los directivos no se incluye una relación de la remuneración del CEO con la del salario medio y mediano del trabajador en la empresa.

Las retribuciones de los consejeros son más que significativas, especialmente para el caso de consejeros independientes:

- *Cada consejero percibirá una cantidad fija anual de cien mil euros (100.000 €) por el desempeño de su cargo;*
- *El Vicepresidente o Vicepresidentes del Consejo de Administración, percibirán asimismo una cantidad fija anual adicional de ochenta mil euros (80.000 €);*
- *Los Presidentes del Comité de Auditoría y Control y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, percibirán asimismo una cantidad fija anual adicional de cincuenta mil euros (50.000 €); y*
- *Los consejeros que a su vez formen parte del Comité de Auditoría y Control y/o de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (incluidos los Presidentes de cada uno de los Comités) percibirán asimismo una cantidad fija anual adicional de cincuenta mil euros (50.000 €).*

Existe un exceso de retribuciones, algunas de ellas se solapan entre sí, para el presidente y consejero delegado:

1. Retribución fija.

2. Retribución variable anual.
3. Retribución variable plurianual.
4. Plan de pensiones.

Retribución consejero ejecutivo: 3.268.000 € (retribución fija) + 3.112.000 € (retribución variable) + 1.333.000 € (retribución variable plurianual) + 1.625.000 € (plan de pensiones) = **9.338.000 €** Esta cantidad es desproporcionada e inaceptable, en términos de equidad y proporcionalidad retributiva.

La política de la alta dirección sigue unas pautas parecidas (16.387.000 €) en 2012. Sería deseable que Inditex mencionara el número de personas incluidas. Según el Informe Anual de Gobierno Corporativo son 21. De esta forma podemos observar, que la retribución del consejero delegado es absolutamente desproporcionada, incluso si la comparamos con el resto de miembros de la alta dirección. La política retributiva en 2013 será parecida.

Cláusulas de despido:

*En el supuesto de que la relación contractual se extinga por desistimiento de Inditex, por despido improcedente o nulo o por dimisión motivada en determinadas causas (entre éstas, la de un cambio de control en la Sociedad, siempre que a la vez tenga lugar una renovación significativa de los órganos rectores de la Sociedad o un cambio en el contenido y planteamiento de su actividad principal), el alto directivo o consejero ejecutivo tendrá derecho a una indemnización equivalente al importe de dos años de retribución total, tomando como base las percepciones del último año trabajado. A la fecha de aprobación del presente informe, 12 altos directivos, incluido el consejero ejecutivo, contaban con estas cláusulas en sus contratos.*

En nuestra opinión, no debería existir una cláusula de este estilo. Los despidos deberían ajustarse a la legalidad vigente.

**INDRA SISTEMAS, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
2.	Aprobación gestión consejo de administración	<b>Abstención</b>	<p>Los resultados han sido positivos en 2012. En relación con el desempeño en materia de RSE, Indra se encuentra entre las primeras empresas del IBEX 35, según el último informe del Observatorio RSC<sup>15</sup>. No obstante, como ya hemos comentado en otras ocasiones, esta media es baja (1,38 en un rango de 0-4). La puntuación de Indra es 1,84.</p> <p>Por otra parte, en la memoria de 2012 vuelve a aparecer el mismo problema que la empresa lleva arrastrando desde 2008:</p> <p><i>La empresa y la representación sindical CC.OO. (COMFIA) en el área de Consultoría todavía no ha llegado a un acuerdo en cuanto a las discrepancias señaladas en el informe de sostenibilidad de 2008, sobre el modelo de representación (por centro</i></p>

<sup>15</sup> Observatorio RSC (2013): *La Responsabilidad Social Corporativa en las memorias anuales de las empresas del IBEX 35.*

[http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe\\_MemoriasRSC\\_2011\\_completo.pdf](http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe_MemoriasRSC_2011_completo.pdf)

			<p><i>o por empresa) y sobre el sistema de las horas sindicales.</i></p> <p>En nuestra opinión, esto es inaceptable, la empresa debería tratar de resolver este problema, en vez de copiar y pegar memoria tras memoria el mismo párrafo.</p>
<b>3.</b>	Reelección de auditor	<b>En contra</b>	<p>La empresa auditora lleva 21 años trabajando con la sociedad y el grupo. En nuestra opinión, plazos superiores a los 10 años podrían comprometer la independencia del auditor.</p>
<b>4.2.</b>	Reelección consejero independiente	<b>Abstención</b>	<p>Nuestra objeción en este punto del orden del día se refiere a la transparencia. En nuestra opinión, sería de interés conocer de que empresas y foros estamos hablando, ya que ello podría afectar a su independencia: <i>ha sido consejero y miembro destacado de numerosas sociedades y foros relacionados con el sector de las Tecnologías de la Información.</i></p>
<b>5.</b>	Votación consultiva política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	<p>Ver documento "Informe CCOO Votación consultiva Indra 2013"</p>

6.	Modificación artículo 27 de los Estatutos Sociales	<b>Abstención</b>	<p>Es positivo que sea la junta la que determine la retribución del consejo, incluida la de los consejeros ejecutivos –algo no habitual-. No obstante, todavía quedan muchas cuestiones por definir con claridad y transparencia, existe un exceso de retribuciones y se consideran posibles indemnizaciones algo que es contrario a las recomendaciones de buen gobierno.</p> <p><i>“Una retribución adicional compuesta por una parte fija, una parte variable correlacionada con indicadores del rendimiento y evolución de la Sociedad, una parte asistencial que contemplará los sistemas de ahorro, fidelización, previsión, pensiones o seguros oportunos y una indemnización en caso de separación o cualquier otra forma de extinción de la relación contractual con la Sociedad no debidos a incumplimiento imputable al consejero o a desistimiento unilateral voluntario por su parte”.</i></p> <p>El redactado es mejorable; no obstante, supera la redacción de bastantes empresas en materia de retribuciones.</p>
----	--	-------------------	---



7.	Retribución consejo	<b>En contra</b>	El límite son 10 millones de euros. La cantidad es más que significativa (teniendo en cuenta que son 14 consejeros). Además no conocemos el detalle individualizado, algo fundamental para valorar la equidad y la proporcionalidad de las mismas.
----	---------------------	------------------	--

## VOTACIÓN CONSULTIVA

El informe presenta cuestiones que ya vienen siendo habituales en este tipo de informes:

- Prácticas comparables de empresas equivalentes.
- Asesoramiento de expertos independientes.

Como viene siendo habitual no se contempla la relación retribución CEO / salario medio y mediano del trabajador en la empresa.

La retribución anual media considerada es elevada 150.000 € por consejero.

La retribución de 100.000 € por pertenencia al consejo es elevada. Especialmente para el caso de los consejeros independientes.

Los argumentos presentados en el informe de las firmas asesoras sobre retribuciones son poco claros y, en nuestra opinión, manifiestamente mejorables: *“Los conceptos y cuantías retributivas son adecuados y se sitúan en niveles de mercado”* y que *“siguen las mejores prácticas y recomendaciones más recientes en esta materia”*.

La retribución mínima percibida por un consejero en 2012, son 130.000 € Cantidad, que como ya hemos comentado con anterioridad, es elevada, especialmente en el caso de los consejeros independientes.

Se ofrece un dato interesante en el informe, en relación con las acciones de los consejeros. No obstante, el dato no está individualizado:

*Dicha decisión ha implicado que en el transcurso del ejercicio 2012 los consejeros hayan adquirido un total de 88.800 acciones de la Sociedad, invirtiendo en conjunto una cuantía de 751.193 €, importe equivalente al 33% de su retribución bruta y al 51% de su retribución neta durante dicho ejercicio, porcentaje éste último que en el caso de los consejeros personas físicas asciende al 55%.*

*Al cierre del ejercicio 2012 los consejeros tenían en propiedad un total de 627.218 acciones de la Sociedad, con un valor de mercado a esa fecha de 6.284.724 €.*

Otro aspecto positivo destacable del informe:

*Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración, a propuesta de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo, en aplicación de las mejores prácticas en materia de gobierno corporativo, ha decidido proponer a la Junta general de Accionistas 2013 la modificación del artículo 27 de los Estatutos Sociales con la finalidad de que las retribuciones que corresponden a los consejeros ejecutivos por el ejercicio de sus facultades delegadas por el Consejo para la gestión de la Sociedad sean consideradas a todos los efectos formando parte de la retribución del Consejo y sometidas de igual forma a la Junta General.*

Si bien, esta práctica no es habitual, todavía tiene margen de mejora (podría incluir la retribución individualizada por todos los conceptos).

Los objetivos globales e individuales de la retribución variable simplemente se enumeran. La ponderación y los objetivos concretos cuantitativos no se especifican:

*La determinación y selección de estos objetivos, tanto globales como individuales, se realiza con el criterio de su significación y relevancia para la consecución de los objetivos de la Compañía, tanto para el conjunto de los negocios como para los principales segmentos verticales y geográficos de actividad, así como para la creación de valor sostenible.*

*Los objetivos cuantitativos, que tienen un peso mayoritario en el total, de conformidad con una escala asociada que correlaciona los niveles de retribución con los de consecución o cumplimiento de objetivos. Esta escala es ponderada por la comparación entre la evolución prevista del mercado y de las principales empresas del sector en el momento de establecer los objetivos al inicio del ejercicio y la que realmente han registrado una vez transcurrido el mismo.*

*Las previsiones y parámetros sobre el mercado se basan en las informaciones y análisis de consultoras y publicaciones especializadas.*

Los objetivos son, en ocasiones, poco transparentes:

*Los de carácter cualitativo se vinculan al resultado de la evaluación anual del desempeño del alto directivo en cada uno de los conceptos establecidos.*

La retribución a medio plazo tiene las mismas imprecisiones. Además, aparte de solaparse entre ellas (retribución variable anual y plurianual), los objetivos pueden ser incluso contradictorios (corto plazo/largo plazo) como se reconoce en el propio informe:

*Si bien las métricas para la valoración del cumplimiento de los objetivos a medio plazo cuantitativos son específicamente diferentes de las establecidas para los objetivos anuales, su aplicación se realiza con una metodología similar, siendo también equivalente en lo relativo a la comparación con la evolución general del mercado y sectorial y de empresas comparables.*

Esta retribución es además bastante significativa:

*La retribución a medio plazo en efectivo se ha establecido en un rango de entre 1,9 y 3 veces la retribución fija anual para una valoración satisfactoria por parte del Consejo de la evolución de la Compañía en el periodo 2011 a 2013 y de la gestión llevada a cabo por cada uno de los altos directivos.*

*La retribución a medio plazo que se hace efectiva mediante entrega de acciones se sitúa entre el 15% y el 25% de la retribución bruta total establecida para cada alto directivo en el periodo 2011 a 2013, considerando las cuantías retributivas que corresponden para una valoración satisfactoria en los conceptos retributivos de carácter variable.*

Como podemos observar, los directivos disfrutaban de cláusulas especiales en relación con la finalización de la relación contractual:

*Dicha indemnización se determina en los mismos términos que la establecida por el Estatuto de los Trabajadores para una relación laboral ordinaria en el momento de formalizarse el contrato del alto directivo, calculándose a razón de cuarenta y cinco días por año de antigüedad del alto directivo, sobre la base de la retribución anual total establecida para cada uno de ellos (salario regulador definido en los respectivos contratos de los altos directivos), computando a estos efectos en base anual los conceptos retributivos que tengan carácter plurianual, con un mínimo de una anualidad (tres en el caso del Presidente) y un límite máximo de tres anualidades y media.*

*Los consejeros ejecutivos y los directores generales de operaciones tienen suscritos sendos compromisos de no competencia, con una duración de dos años a partir de la finalización de su relación laboral con la Sociedad y con una cuantía compensatoria para los consejeros ejecutivos de 0,75 veces su retribución total en base anual por cada año de no competencia y de 0,5 veces para los directores generales, estableciendo los contratos para estos últimos que el compromiso de no competencia es exigible si así lo determina la Sociedad en el momento de la baja.*

*El Consejo de Administración, atendiendo a las prácticas habituales en el sector en el que la Compañía desarrolla su actividad, dejó constancia de la alta probabilidad de que, en interés de la Sociedad, decida que los altos directivos terminen su relación con ésta al cumplir 60 años, procediéndose en consecuencia a dotar anualmente un fondo de provisión para la cobertura de dicha contingencia e imputándose con cargo al mismo desde entonces las cuantías indemnizatorias satisfechas a los altos directivos que han cesado en su relación laboral con aplicación de lo previsto en sus respectivos contratos.*

### **Cuadro 1. Retribuciones 2012.**

	<i>Total Altos Directivos</i>		<i>Presidente</i>		<i>Vicepresidente <sup>(1)</sup></i>		<i>C. Delegado <sup>(2)</sup></i>	
	<i>2012</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>
<i>Retribución fija</i>	<b>4.446</b>	4.475	<b>1.000</b>	1.000	<b>596</b>	650	<b>450</b>	225
<i>Retribución variable</i>	<b>3.025</b>	3.128	<b>850</b>	900	<b>596</b>	585	<b>383</b>	203
<i>Retribución en especie</i>	<b>267</b>	238	<b>49</b>	41	<b>38</b>	45	<b>18</b>	11
<i>Retribución total</i>	<b>7.738</b>	7.841	<b>1.899</b>	1.941	<b>1.230</b>	1.280	<b>851</b>	439
<i>Nº medio de altos directivos</i>	<b>8,9</b>	9						
<i>Retribución total media por alto directivo</i>	<b>869</b>	871						

Fuente: Indra (2013)

Las retribuciones de directivos son bastante elevadas como podemos observar en la tabla anterior. La retribución del presidente (1,9 millones €), del vicepresidente (1,2 millones €) y del directivo medio (871.000 €), especialmente.

**El vicepresidente recibió además 9,1 millones € de compensación por finalización de su relación laboral. Esto es claramente inaceptable.**

Los objetivos y niveles de cumplimiento de la retribución están bien explicados, si bien no incluyen criterios de RSE:

**Cuadro 2. Objetivos y cumplimiento 2011 y 2012.**

<i>Concepto</i>	<i>2011</i>		<i>2012</i>	
	<i>Objetivo público</i>	<i>Cumplimiento</i>	<i>Objetivo público</i>	<i>Cumplimiento</i>
<i>Crecimiento ventas</i>	<i>&gt; 2%</i>	<i>3%</i>	<i>8%-9%</i>	<i>9%</i>
<i>Ventas *</i>	<i>2.675 M€</i>	<i>2.688 M€</i>		
<i>Contratación sobre ventas</i>	<i>1 vez</i>	<i>1,1 veces</i>	<i>1 vez</i>	<i>1,1 veces</i>
<i>Margen EBIT recurrente</i>	<i>10,5%</i>	<i>10,5%</i>	<i>8%-9%</i>	<i>8,5%</i>
<i>EBIT *</i>	<i>10%</i>	<i>10%</i>		
<i>Capital circulante neto</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>100-110 días</i>	<i>104 días</i>
<i>Inversiones netas</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>65-75 M€</i>	<i>74 M€</i>

Fuente: Indra (2013)

No obstante, las retribuciones, como ya hemos comentado antes, son muy elevadas, algo de lo que son conscientes los propios directivos que proponen reducciones a la misma, si bien, todavía insuficientes:

*Si bien en ambos ejercicios el grado de cumplimiento ha sido satisfactorio o superior, por lo que habría correspondido a los consejeros ejecutivos una retribución variable del 100% de la retribución fija, éstos propusieron a la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo y al Consejo –que así lo acordaron- que se les hiciese efectiva una cuantía inferior (del 90% en 2011 y del 85% en 2012) atendiendo al marco general económico y social existente en España, donde la Sociedad tiene su sede social y corporativa.*

Existen multitud de retribuciones, que se solapan entre sí y que hemos de tener en cuenta (retribución fija, variable, variable plurianual, en acciones...):

*La retribución a medio plazo en efectivo se devengará y percibirá en su caso después del cierre del ejercicio 2013, una vez llevada a cabo por el Consejo de Administración la valoración del cumplimiento de los objetivos correspondientes*

al periodo de tres años 2011 a 2013. Sin perjuicio de este devengo al final del periodo de tres años, la Sociedad realiza provisiones anuales en función de las cuantías que razonablemente entiende que se podrán devengar, al objeto de periodificar anualmente el impacto de estas retribuciones plurianuales. Así, la Sociedad ha provisionado en el ejercicio 2012 por este concepto 3.746 m€, correspondiendo de esta cuantía a los consejeros ejecutivos: 1.000 m€ al Presidente, 596 m€ al Vicepresidente y 450 m€ al Consejero Delegado. La cuantía total correspondiente al ejercicio 2011 por este concepto fue de 3.750 m€, correspondiendo de la misma a los consejeros ejecutivos: 1.000 m€ al Presidente, 650 m€ al Vicepresidente y 225 m€ (por el período de medio año) al Consejero Delegado.

En cuanto a la retribución en acciones, de conformidad con la referida autorización de la Junta General en 2011, el Consejo de Administración, a propuesta de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo, acordó hacer entrega a los altos directivos en el ejercicio 2012 de un total de 232.404 acciones a un precio de 7,59 € por acción, precio medio de la sesión en la fecha de entrega (correspondiendo a los consejeros ejecutivos:

65.125 al Presidente; 38.856 al Vicepresidente y 30.322 al Consejero Delegado). Durante el ejercicio 2011 se hizo entrega a los altos directivos de un total de 174.137 acciones a un precio de 10,82 € por acción, precio medio de la sesión en la fecha de entrega (correspondiendo a los consejeros ejecutivos: 51.315 al Presidente; 33.529 al Vicepresidente y 21.183 al Consejero Delegado).

Indemnizaciones de directivos:

Así, la Sociedad comunicó con fecha 30 de noviembre de 2012, a través del preceptivo Hecho Relevante, la efectividad de **dicha finalización de la relación laboral que el Vicepresidente Ejecutivo ha mantenido con la Compañía desde 1972, correspondiéndole una compensación, sujeta en su totalidad a IRPF e íntegramente provisionada por la Sociedad, de 9,1 M€ brutos**, al amparo de lo previsto en el artículo 27.3 de los Estatutos

*Sociales y de conformidad con lo establecido en su contrato de alto directivo. Tras la aplicación de dicha cantidad, **el saldo remanente del fondo de provisión referido en el apartado 2.1.2. anterior correspondiente a los consejeros ejecutivos asciende a 13,925 M€** al cierre del ejercicio 2012.*

Las cantidades son excesivas e inaceptables.



**INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
3.	Gestión del consejo de Administración	<b>Abstención</b>	Los resultados de la empresa han sido negativos en 2012. En materia de RSE, según el análisis que realiza el Observatorio RSC, IAG se encuentra debajo de la media de las empresas del IBEX 35, teniendo por tanto un amplio margen de mejora en este sentido <sup>16</sup> .
5.a	Ratificación consejero dominical	<b>En contra</b>	Al igual que recomendamos en el caso de Mapfre: <i>Se solicita la ratificación del nombramiento del consejero Manuel Lagares Gómez-Abascal. Consejero dominical propuesto por BANCO FINANCIERO Y DE AHORROS, S.A. Este sería el sexto consejo en el que participa (IAG, Indra, Iberdrola, Globalvia y Ahorro Corporación).</i>

<sup>16</sup> Observatorio RSC (2013): *La Responsabilidad Social Corporativa en las memorias anuales de las empresas del IBEX 35.*

[http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe\\_MemoriasRSC\\_2011\\_completo.pdf](http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe_MemoriasRSC_2011_completo.pdf)

			<p><i>En nuestra opinión, su participación en más de 5 consejos puede mermar su dedicación y participación en el de Mapfre. En este caso seguimos opinando lo mismo.</i></p>
<b>5.c</b>	Reelección de consejero independiente	<b>En contra</b>	<p>Aunque en IAG sólo lleva desde 2010, es consejero de British Airways desde 2000, superando los 12 años recomendados por el Código Unificado de Buen Gobierno.</p>
<b>8.</b>	Autorización emisión de valores convertibles	<b>En contra</b>	<p><i>El 9 de mayo de 2013, el Consejo de Administración adoptó un acuerdo de emisión de bonos convertibles y canjeables en acciones ordinarias de nueva emisión o ya en circulación de la Sociedad, con la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas.</i></p> <p>La propuesta de acuerdo permite realizar esto. En nuestra opinión, la junta de accionistas debe de renunciar al derecho de suscripción preferente siempre que haya una causa concreta y determinada. Además creemos que la justificación dada por la empresa refuerza aún más nuestro criterio:</p> <p><i>En la actualidad no está previsto que se vaya a hacer uso de la autorización prevista en este acuerdo. A juicio de los administradores, resulta de gran interés para la Sociedad y sus</i></p>

			<p><i>accionistas que los administradores conserven la capacidad para responder a los cambios del mercado y que puedan emitir valores (incluidos warrants) convertibles en y/o canjeables por acciones de la Sociedad, sin necesidad de incurrir en retrasos y en los costes relacionados con la celebración de una Junta General de Accionistas para solicitar una autorización específica a tal efecto.</i></p>
9.	Autorización ampliación de capital (con delegación de exclusión del derecho de suscripción preferente)	<b>En contra</b>	Ver comentario punto anterior.
11.	Plan de incentivos	<b>En contra</b>	<p>El plan prevé entregar un máximo de hasta 67,5 millones de acciones de las cuales 7,6 irían a los consejeros ejecutivos. Esto podría suponer entre (103-226 millones de euros; 11-25 para los consejeros ejecutivos). El periodo es de 2013 a 2015.</p> <p>Nuestras objeciones a la propuesta:</p> <p>El Consejo se reserva multitud de competencias que deberían ser conocidas y sometidas a votación en esta junta general:</p>

			<p><i>“<u>fijar las condiciones concretas de los Planes de Acciones y de la concesión y ejercicio de los derechos, incluyendo la aprobación de los reglamentos de los Planes de Acciones, la <u>determinación de los beneficiarios de cada Plan de Acciones sobre acciones, las condiciones de concesión o ejercicio de los derechos</u> (incluyendo el precio de ejercicio, en su caso, de los derechos, el periodo de consolidación de los derechos y el valor de referencia de las acciones) y la constatación de su cumplimiento, los derechos vinculados a la condición de beneficiario, las consecuencias de la pérdida de la condición de empleado, directivo o consejero ejecutivo de la Sociedad o su grupo o de un cambio de control, establecer los supuestos de liquidación anticipada, etc.”</u></i></p> <p>No conocemos la retribución individualizada de los beneficiarios, algo fundamental para valorar la equidad y proporcionalidad del plan.</p>
<b>12.</b>	Votación consultiva política retributiva	<b>En contra</b>	Ver documento “Informe CCOO Política Retributiva IAG 2013”.

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Los criterios retributivos considerado principalmente cuestiones de mercado, retención...

*Durante el ejercicio, la Comisión se mantuvo totalmente al corriente de la evolución de la remuneración en el mercado externo. La Comisión consideró que el marco retributivo seguía siendo adecuado para IAG. Al decidir la política de remuneración, las condiciones de remuneración y de trabajo se han tenido en cuenta tanto en el mercado del Reino Unido como en el mercado español. Otros indicadores clave que se consideran al momento de decidir la política salarial y la remuneración incluyen la asequibilidad de la empresa, los movimientos del mercado y las consideraciones de retención.*

La Comisión afirma tener en cuenta los salarios de los trabajadores para determinar la retribución de los consejeros ejecutivos. No obstante, no establece ratios, ni relaciones entre unos y otros. No existe ningún compromiso, ni detalle claro:

*La Comisión está al corriente de los salarios y las condiciones de los empleados del Grupo y tiene en cuenta esta información a la hora de determinar la remuneración de los Consejeros Ejecutivos.*

Se utilizaron encuestas para valorar la retribución con otros consejeros, no comparativas que relacionen su retribución con la de los trabajadores, algo fundamental para valorar la equidad y proporcionalidad de una retribución:

*La Sociedad obtuvo información de encuestas sobre retribución a altos directivos de diversas fuentes. El consejero delegado y la Jefa de Gabinete de IAG facilitaron periódicamente información a la Comisión durante el ejercicio, excepto cuando se discutió sobre sus propias retribuciones.*

Como aspecto positivo, destacar la reducción de salario del Presidente y el consejero delegado del 25%, mostrando de esta manera que la retribución de la que disponen es elevada y tiene un amplio margen de reducción, para hacerla más equilibrada y proporcionada.

Otro aspecto positivo es el resumen en una sola cifra de la retribución percibida, algo que desde CCOO venimos demandando desde hace tiempo:

*En la primera, se ofrece un resumen de los datos retributivos de 2012, incluida la retribución total (en una "cifra única") de los consejeros y el salario variable pagado en el ejercicio. Estas normas serán de aplicación para todas las empresas británicas que coticen en un mercado de valores importante, cuyos ejercicios financieros terminen en octubre de 2013 o con posterioridad.*

Creemos que esto debería ser una exigencia a aplicar en las empresas españolas.

Por otra parte, se justifica la elevada retribución de los directivos por “el incentivo y la retención”, no por su desempeño financiero y extrafinanciero (no existen criterios de RSE seriamente elaborados):

*Aún siendo consciente del complicado entorno económico y de su severo impacto en las cuentas de la Sociedad, la Comisión de Retribuciones reconoce también la importancia de incentivar y retener a los directivos para impulsar el negocio.*

*La Comisión considera que los paquetes retributivos, que se han fijado por referencia a los niveles salariales y de incentivos del mercado y se establecen conforme a los Indicadores Clave de Rentabilidad de la Sociedad, no suponen riesgos medioambientales, sociales o de gobernanza al motivar involuntariamente un comportamiento irresponsable o una indebida toma de riesgos.*

La desagregación por conceptos de retribución es adecuada; no obstante, las retribuciones son bastante elevadas, a pesar de la reducción con respecto al ejercicio anterior, en algún caso): 1,3, 1,6 y 0,8 millones de euros. El resto de las retribuciones son significativas, especialmente para el caso de los consejeros independientes (sólo 2 consejeros percibieron menos de 100.000 euros).

Retribuciones de los 3 consejeros ejecutivos:

Consejero ejecutivo (1): 1.015.000 € (retribución fija) + 65.000 € (prestaciones) + 254.000 € (aportación pensiones) = 1.334.000 € (total).

Consejero ejecutivo (2): 800.000 € (retribución fija) + 59.000 € (prestaciones) + 216.000 € (aportación pensiones) + 300.000 € (incentivo) = 1.675.000 € (total).

**El incremento con respecto a 2011 es de un 50%.**

Consejero ejecutivo (3): 619.000 € (retribución fija) + 28.000 € (prestaciones) + 171.000 € (aportación pensiones) = 818.000 € (total).

Las retribuciones de otros 2 consejeros externos:

Retribución del presidente (denominado como “*otro consejero externo*”): 632.000 € (retribución fija) + 53.000 € (prestaciones) = 685.000 € (total).

Retribución consejero independiente: 350.000 € (retribución fija) + 80.000 € (prestaciones) = 430.000 € (total). Esta retribución es claramente excesiva y podría comprometer su independencia.

En nuestra opinión deberían existir cláusulas que impidieran el cobro de incentivos en situación de resultados globales negativos:

*El beneficio financiero de IAG para 2012 (dos tercios del incentivo anual) ha resultado ser un 35% del pago máximo por este incentivo. Esto es, entre el nivel mínimo y los objetivos fijados. En 2011 el beneficio financiero estuvo por*

*debajo del nivel mínimo y no hubo pagos bajo ese elemento del incentivo anual. Para 2012, para la tercera parte basada en los objetivos personales, el Consejero Delegado del Grupo ha establecido un resultado como el anterior para el Consejero Delegado de British Airways y el Consejero Delegado de Iberia basado en su desempeño frente a los objetivos específicos del cargo.*

Y no depender de renunciaciones voluntarias o acordadas o la discrecionalidad del consejo o la comisión de nombramientos:

*El Consejero Delegado de Iberia ha acordado renunciar al pago de su incentivo anual de 2012.*

*A pesar de que en opinión del Consejo, el rendimiento del Consejero Delegado del Grupo justificaba el pago de un incentivo anual, después de considerar los resultados financieros del Grupo, el Consejo decidió ejercer su facultad discrecional de no pagar el incentivo anual esta vez.*

*Los objetivos aplicables a los incentivos anuales son fijados por la Comisión al comienzo de cada año. Estos se establecen por referencia a una serie de factores; entre ellos, el plan de negocio aprobado por el Consejo de Administración y los objetivos principales para la persona y sus áreas específicas de responsabilidad, incluidos los objetivos de sinergias. La Comisión mantiene la capacidad discrecional de impedir cualquier pago del incentivo si, en su opinión, el rendimiento financiero subyacente de la Sociedad no ha sido satisfactorio a la vista de las circunstancias.*

Los objetivos no han de fijarse año a año, deben tener un criterio de largo plazo, que vele por la sostenibilidad de la empresa:

*Los objetivos aplicables a los incentivos anuales son fijados por la Comisión al comienzo de cada año.*



Existen compensaciones excesivas, negociadas en el acuerdo de fusión. En nuestra opinión, y según la mayoría de estándares de buen gobierno, este tipo de cláusulas privilegiadas no deberían existir:

*Como se detalla en los documentos de la fusión, el consejero delegado de Iberia mantendrá el derecho al abono de una compensación por retiro que asciende a de 1.168.000 euros. La provisión matemática de la póliza que cubre dicho beneficio (incluyendo el rendimiento generado) se le abonará en el momento de su cese, sea cual sea el motivo.*

*En cuanto al Presidente, tal como se señala en los documentos de la fusión, las condiciones de su contrato de servicios con Iberia se tuvieron en cuenta en el momento de la fusión. Esto significa que mantiene su derecho al abono de su compensación por retiro por un importe de 2.800.000 euros. El saldo de fondo correspondiente que cubre dicho beneficio (incluyendo el rendimiento generado) se le abonará en el momento de su cese, sea cual sea el motivo.*

Existen más compensaciones, que han de ser tenidas en cuenta, ya que permiten viajar gratis a los consejeros no ejecutivos todo el año, en un importe más que significativo:

*Los consejeros no ejecutivos (incluidos el Presidente y el Vicepresidente) tienen derecho a la utilización de billetes de las compañías aéreas del Grupo o relacionadas con el Grupo por un importe máximo total bruto anual de 500.000 euros.*

Los planes de incentivos vienen bien explicados, pero suponen retribuciones considerables que también han de ser tenidas en cuenta en la valoración global de la política retributiva del consejo (ver también informe sobre la junta general).

**MAPFRE, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta de acuerdo</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
<b>2.</b>	2.	Ver documento "2013-Propuesta de acuerdos"	<b>Abstención</b>	Gestión del consejo de Administración: los resultados han sido positivos en 2012. En relación con el informe del Observatorio RSC sobre el desempeño en materia de RSE, Mapfre se encuentra en la media de las empresas del IBEX (información escasa, en el rango 1-2 puntos de una escala de 0 a 4). Como aspecto positivo destacamos que MAPFRE reconoce a la representación sindical como parte interesada de sus trabajadores. Por otra parte, la retribución del consejo es elevada y, en ocasiones, poco transparente (ver punto 9 del orden del día o propuesta de acuerdo 14).
<b>3.</b>	4.	Ver documento "2013-Propuesta de acuerdos"	<b>En contra</b>	Se solicita la ratificación del nombramiento del consejero Manuel Lagares Gómez-Abascal. Consejero dominical propuesto por BANCO FINANCIERO Y DE AHORROS,

				<p>S.A. Este sería el sexto consejo en el que participa (IAG, Indra, Iberdrola, Globalvia y Ahorro Corporación).</p> <p>En nuestra opinión, su participación en más de 5 consejos puede mermar su dedicación y participación en el de Mapfre.</p>
3.	6.	<p>Ver documento "2013-Propuesta de acuerdos"</p>	<b>Abstención.</b>	<p>Nombrar consejera, por un periodo de cuatro años, a D.<sup>a</sup> Adriana Casademont i Ruhí. Consejera independiente. Esta propuesta mejora la diversidad del consejo de Mapfre, que está muy desequilibrado en materia de igualdad (1 mujer de 21). Como aspecto negativo de la propuesta, destacamos que Mapfre no ofrece información suficiente y tenemos dudas sobre su capacidad de dedicar el tiempo suficiente al desempeño de su función en el consejo: <i>"Ocupa distintos altos cargos de representación y directivos en entidades del sector agroalimentario y en instituciones educativas."</i></p>
3.	7.	<p>Ver documento "2013-</p>	<b>Abstención.</b>	<p>Nombrar consejero, por un periodo de cuatro años, a D. Rafael Casas</p>

		Propuesta de acuerdos”		Gutiérrez. Es consejero ejecutivo. Pertenece a 10 consejos de la sociedad. Si bien, es el mismo grupo, estimamos que su capacidad de dedicación a todos ellos puede verse afectada.
4.	8.	Ver documento “2013-Propuesta de acuerdos”	<b>En contra</b>	En la propuesta de reparto de dividendo, Mapfre propone distribuir el 83,55% del resultado en dividendos. Mapfre incluye el remanente en el resultado a aplicar y por ello, en su opinión, los dividendos suponen un 45,94% de la aplicación del resultado. Esta propuesta no está en línea con el II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva (2012-2014) firmado en 2012 por las confederaciones sindicales CCOO, UGT y las patronales GEOE y CEPYME en el que se incide en la moderación de rentas y la reinversión de beneficios.
5.	9.	Ver documento “2013-Propuesta de acuerdos”	<b>Abstención.</b>	Se propone incluir un nuevo artículo en los Estatutos Sociales sobre el reparto de dividendos: <i>“La Junta General podrá acordar el reparto de dividendos, ya sea con cargo al beneficio del ejercicio o a reservas de libre disposición, o de la</i>

				<p><i>prima de emisión, total o parcialmente en especie,...”;</i></p> <p>En nuestra opinión, sería necesario complementar este artículo con límites al reparto del dividendo, en línea con el acuerdo mencionado en el punto anterior, máxime si en la redacción se incluyen las reservas, la prima de emisión, etc.</p>
6.	10.	<p>Ver documento “2013-Propuesta de acuerdos”</p>	<b>En contra</b>	<p>Ampliación de capital: <i>“El Consejo de Administración fijará libremente la forma y condiciones de las ampliaciones que acuerde al amparo de esta autorización, pudiendo acordar: la emisión de las acciones con o sin voto, incluso con prima de emisión; la exclusión, total o parcial, del derecho de suscripción preferente de los accionistas y, en su caso, de los titulares de obligaciones convertibles en acciones de la sociedad, en los términos previstos en el artículo 506 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y disposiciones concordantes;...”</i>. En nuestra opinión, la Junta no ha de renunciar al derecho de suscripción preferente sin</p>

				<p>una causa previamente justificada. Por otra parte, se propone delegar al consejo demasiadas facultades, ya que fijará libremente multitud de condiciones. La Junta debe tener más peso en estas decisiones.</p>
6.	11.	<p>Ver documento "2013-Propuesta de acuerdos"</p>	<p><b>En contra</b></p>	<p><i>"Solicitar la admisión a cotización en Bolsa de las acciones que emita la sociedad como consecuencia de las ampliaciones de capital que lleve a cabo el Consejo de Administración en uso de la autorización a que se refiere el precedente acuerdo". Ver acuerdo anterior.</i></p>
7.	12.	<p>Ver documento "2013-Propuesta de acuerdos"</p>	<p><b>En contra</b></p>	<p><i>"Delegar en el Consejo de Administración las facultades precisas para emitir bonos, obligaciones u otro tipo de valores de renta fija".</i></p> <p><i>"Acordar que se excluya, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente de accionistas y titulares de obligaciones convertibles, warrants y demás valores asimilables a éstos, cuando así lo justifique el interés de la Sociedad."</i></p> <p>Al igual que en los puntos anteriores, en nuestra</p>

				opinión la Junta no ha de renunciar al derecho de suscripción preferente sin una causa previamente justificada.
9.	14.	Votación consultiva sobre la política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	Ver explicación en el siguiente apartado "Votación consultiva"
10.	15.	Ver documento "2013-Propuesta de acuerdos"	<b>En contra</b>	El auditor lleva 23 años trabajando con la sociedad/grupo. En nuestra opinión, un periodo tan largo podría comprometer la independencia del auditor.
6. y 7.	16.	Ver documento "2013-Propuesta de acuerdos"	<b>En contra</b>	<i>Delegar en el Consejo de Administración las más amplias facultades para que en relación con los anteriores acuerdos de aumento de capital y emisión de obligaciones o bonos, convertibles: Complete, en general, los anteriores acuerdos y efectúe las delegaciones que considere precisas.</i> Ver Puntos del orden del día 6 y 7 o propuesta de acuerdos 10, 11 y 12.

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Los consejeros de Mapfre reciben una remuneración por el desempeño de sus funciones. 3 de esos consejeros perciben entre 110.000 y 140.000 euros; 5 de ellos entre 70.000 y 75.000 euros; 6 de ellos entre 50.000 y 56.000 euros y 4, 46.000 euros. El resto se encuentra por debajo de estas cantidades. La retribución básica por ser miembros del consejo asciende a 46.308 euros.

A ello hemos de añadir un seguro de vida con un capital asegurado para el caso de muerte de 150.253 euros y dietas por asistencia de 4.631 euros (Comisión Delegada) y 4.052 para el resto.

El incremento previsto para 2013 asciende a 1,5%.

*La retribución de los consejeros ejecutivos:*

Presidente (498.000 euros de retribución fija (RF) + 293.000 euros de retribución variable (RV) + 120.000 euros retribución variable extraordinaria (RVE) + Retribución por miembro del consejo (RMC): 46.200 euros). **Importe total (IT): 957.200 euros.**

Vicepresidente Primero (408.000 euros (RF) + 202.000 euros (RV) + 100.000 (RVE) + RMC: 46.200 euros). **IT: 756.200 euros.**

Vicepresidente Tercero (363.000 euros (RF) + 259.000 euros (RV) + 100.000 (RVE) + RMC: 46.150 euros). **IT: 768.150 euros.**

Vicepresidente Cuarto (341.000 euros (RF) + 285.000 euros (RV) + 100.000 (RVE) + RMC: 46.320 euros). **IT: 772.320 euros.**

Otro consejero (284.000 euros (RF) + 269.000 euros (RV) + 70.000 (RVE) + RMC: 22.730 euros). **IT: 645.730 euros.**



*Plan de incentivos:*

*El número de acciones de referencia tenidas en cuenta a efectos del cálculo de la retribución ha ascendido en 2012 a 2.192.982, cuyo precio de ejercicio es de 3,42 euros por acción. Al cierre del ejercicio la cotización de la acción se encontraba por debajo del mencionado precio de ejercicio.*

*Los miembros del Consejo de Administración no se encuentran incluidos, por su condición de tales, en el colectivo de beneficiarios del mismo. No obstante, algunos de ellos añaden a su condición de consejeros la de altos directivos de MAPFRE, S.A., razón esta última por la que, en tanto cumplan el resto de condiciones para ser partícipes, sí forman parte del colectivo beneficiario del Plan.*

*Sistema de previsión:*

*Los consejeros ejecutivos cuentan con seguros de vida e invalidez y otras compensaciones establecidas con carácter general para el personal de la entidad. Además tienen reconocidos determinados complementos de pensiones para caso de jubilación, exteriorizados a través de un seguro de vida, que en su conjunto ascienden a 70 mil euros por primas de seguros de vida riesgo, y a 1.833 mil euros por primas de seguros de vida-jubilación, todo ello dentro de la política retributiva establecida por el Grupo para sus Altos Directivos, sean o no consejeros.*

*Incrementos retributivos:*

*Para 2013 se prevén incrementos del 1,83% (1,5% consolidable y 0,33% no consolidable), salvo en aquellos directivos que han accedido a nuevos cargos, a los que se ha aplicado un porcentaje superior para adecuar sus retribuciones a niveles acordes con sus nuevas responsabilidades, y con posibilidad también de algún otro incremento si se alcanzaran objetivos superiores a los previstos, lo que se someterá a estudio del Comité de Nombramiento y Retribuciones.*

**Nuestras objeciones al informe:**

1. Los importes retributivos de los consejeros por el desempeño de su función son elevados: remuneraciones (retribución básica: 46.308 euros), dietas (dieta básica: 4.502 euros) y seguros de vida (capital asegurado para el caso de muerte de 150.253 euros).
2. Las cantidades totales que hemos calculado para las retribuciones de los consejeros ejecutivos son parciales, ya que Mapfre no desagrega los datos del sistema de previsión y del plan de incentivos, cantidades que deberían sumarse. Los importes totales parciales ascienden a: 957.200 euros, 756.200 euros, 768.150 euros, 772.320 euros, 645.730 euros; por los siguientes conceptos: retribución fija, retribución variable, retribución variable extraordinaria y retribución por el desempeño de sus funciones como consejero. Las cantidades que conocemos son elevadas y los conceptos retributivos son excesivos y se solapan entre si –por ejemplo en el caso de retribución variable y retribución variable extraordinaria-.
3. En el plan de incentivos no se ofrece la información desagregada individualmente. Es imposible valorar la equidad y proporcionalidad del plan. Lo mismo sucede con el sistema de previsión.
4. No se explica con detalle algunos incrementos salariales, existe arbitrariedad y opacidad: *“Para 2013 se prevén incrementos del 1,83% (1,5% consolidable y 0,33% no consolidable), salvo en aquellos directivos que han accedido a nuevos cargos, a los que se ha aplicado un porcentaje superior para adecuar sus retribuciones a niveles acordes con sus nuevas responsabilidades, y con posibilidad también de algún otro incremento si se alcanzaran objetivos superiores a los previstos, lo que se someterá a estudio del Comité de Nombramiento y Retribuciones”*.
5. No se incluyen cantidades de años anteriores. No se puede comparar, ni siquiera con respecto al año anterior.

**OBRASCON HUARTE LAÍN, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
<b>3.</b>	Gestión del consejo	<b>Abstención</b>	Los resultados han sido positivos en 2012 y OHL se suele encontrar en la media del desempeño en materia de RSE de las empresas del IBEX 35 según el análisis que realiza el Observatorio RSC, si bien como ya hemos comentado en otras ocasiones, esta media es baja.
<b>4.</b>	Reelección de auditores	<b>En contra</b>	En este caso concreto proponemos un voto en contra ya que el importe facturado a la sociedad por otras cuestiones diferentes al informe de auditoría, supera el 50%. Por otra parte, la empresa lleva 11 años trabajando con el mismo auditor. Ambas cuestiones podrían comprometer la independencia del mismo.
<b>6.</b>	Aprobación de sistema de participación en el capital	<b>En contra</b>	Nuestras objeciones al plan: es un plan a medio plazo (3 años); no a largo plazo (5-6 años). No conocemos el número exacto de directivos que se integran en el plan. Por otra parte, el límite de entrega

	social para el equipo directivo		<p>anual es de 12.000 euros por consejero (2013, 2014 y 2015) y no supone una remuneración extra para la sociedad, ya que lo que se ofrece es la oportunidad de percibir parte de la retribución bruta en acciones.</p> <p>No obstante, puede existir una entrega adicional que estará condicionada a la percepción de acciones en los años anteriores y siempre que la acción se haya revalorizado. Esta percepción, según las cantidades máximas que se mencionan en la propuesta de acuerdo puede ser bastante superior a esos 12.000 €, si bien esto no se explica de manera explícita en la propuesta; no obstante, debería hacerlo.</p> <p>Las cantidades del plan son significativas: 35 millones de euros en total y 2,5 millones de euros para los consejeros ejecutivos (a valor actual de la acción).</p> <p>Se ha de mejorar en la transparencia y explicación de este tipo de planes; cuestiones fundamentales son: el número de beneficiarios; la estimación de la asignación máxima individualizada y la relación con el resto de retribuciones percibidas.</p>
--	---------------------------------	--	--

7.	Informe sobre la política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	Ver siguiente apartado "Votación consultiva"
10.	Aprobación del acta	<b>Abstención</b>	Este punto debería aprobarse si la asistencia es presencial y se está de acuerdo con el redactado.

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Las dietas son elevadas, 2.250 €/sesión, lo que supone claramente retribuciones excesivas por este concepto (40.500 € en algunos casos).

Las retribuciones de los consejeros independientes son significativas y en algunos casos podrían comprometer su independencia (27.405 €, 62.413 €, 70.703 €, 81.953 €).

Las retribuciones de los 2 consejeros ejecutivos son muy elevadas, si bien no de las más excesivas de las que hemos visto dentro del IBEX 35:

Consejero ejecutivo: 18.000 € (dietas) + 27.635 € (retribución variable) + 412.000 € (retribución dineraria) + 601.000 € (plan de pensiones) + 2.000 € (prima de seguro) = 1.060.635 €

Consejero ejecutivo: 6.750 € (dietas) + 18.405 € (retribución variable) + 1.070.000 € (retribución dineraria) + 200.000 € (plan de pensiones) + 12.000 € (prima de seguro) = 1.307.155 €

**RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

Nº	Propuesta	Voto recomendado	Comentarios
3.	Aplicación del resultado	<b>En contra</b>	REC propone distribuir el 29% del resultado a reservas, el 20% a dividendo a cuenta y el 51% a dividendo complementario. Esta propuesta no está en línea con el II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva (2012-2014) firmado en 2012 por las confederaciones sindicales CCOO, UGT y las patronales CEOE y CEPYME en el que se incide en la moderación de rentas y la reinversión de beneficios.
5.	Aprobación del balance de actualización	<b>Abstención</b>	Si bien es una adaptación a la normativa vigente; en nuestra opinión, esta modificación propuesta es una muestra más de la carga desigual (empresas/trabajadores) de los costes de este periodo de crisis. Según la propia propuesta <i>“La citada actualización supone para Red Eléctrica Corporación S.A., ventajas fiscales, económicas y patrimoniales, por lo que se estima conveniente realizar esta propuesta”</i> . Consideramos que es

			necesario avanzar hacia la reforma de un sistema fiscal que sea más justo y equitativo.
<b>7.2.</b>	Introducción de medidas de contrapeso para el caso de que el Presidente del Consejo sea al mismo tiempo el primer ejecutivo de la Compañía	<b>Abstención</b>	Mejora la redacción anterior, si bien no avanza lo suficiente en la separación total de ambos cargos, tal y como recomiendan las mejores prácticas de gobierno corporativo internacional (el Código Unificado de Buen Gobierno finalmente no incorporó esta propuesta).
<b>10.1.</b>	Votación consultiva política retributiva consejo	<b>Abstención</b>	Ver siguiente apartado "Votación consultiva".
<b>10.2.</b>	Votación vinculante retribución 2012	<b>Abstención</b>	Las cantidades son significativas (ver informe del punto anterior), si bien se reducen en un 5% con respecto a 2011 y se someten a votación vinculante, algo totalmente excepcional dentro de las empresas del IBEX 35. No se somete a votación la retribución del presidente ejecutivo (si en el punto anterior); consideramos que debería ser sometida también en este punto.
			Las cantidades son significativas

10.3.	Votación vinculante retribución 2013	<b>Abstención</b>	(ver informe del punto 10.1.), si bien no son excesivas como en otras empresas del índice y además se someten a votación vinculante, algo totalmente excepcional dentro de las empresas del IBEX 35. No se somete a votación la retribución del presidente ejecutivo (si en el punto 10.1.); consideramos que debería ser sometida también en este punto.
-------	--------------------------------------	-------------------	---

## VOTACIÓN CONSULTIVA

### Aspectos positivos del informe:

Se somete a votación vinculante la retribución de 2012 y 2013. Esto es muy positivo y está en línea con nuestra demanda de pasar de voto consultivo a voto vinculante. No obstante, en nuestra opinión se debería incluir también la retribución del presidente ejecutivo en el voto vinculante sometido a votación.

La Comisión de Gobierno y Responsabilidad Corporativa está formada por consejeros externos con mayoría de independientes. Antes del 19 de abril de 2012, había un consejero ejecutivo en la misma. Este cambio es positivo.

Los resultados han sido similares en 2011 y 2012, aún así la retribución de los consejeros (salvo por cuestiones ejecutivas) ha disminuido un 5%. También lo ha hecho el porcentaje que representa la retribución del consejo (excluida la parte de los consejeros ejecutivos) ha descendido año tras año y pasa de un 0,91% en 2006 a un 0,36% en 2012.



El plan retributivo plurianual del presidente ejecutivo y de *los directivos de primer nivel* es a largo plazo (5 años) y la retribución puede alcanzar un máximo de 1,8 veces la retribución fija. Cantidad que sin duda es significativa si bien no excesiva.

El mix retributivo de los consejeros es adecuado y prudente (70% retribución fija y 30% retribución variable). También lo es el del presidente ejecutivo (máximo retribución variable: 50% de la retribución fija).

Los criterios que determinan la retribución del presidente ejecutivo son claros y están bien definidos e incluyen criterios de largo plazo (Plan Estratégico a 5 años), que pueden pesar entre el 20% y 30% con respecto al resto, si bien se echa en falta, algunos criterios de RSE.

Incluye dos comparativas muy interesantes del incremento del EBITDA y el beneficio neto con respecto del *bonus* (representan entre las 2 el 80% del *bonus*). En ellas además se puede observar como crecen ambas variables y el *bonus* lo hace en una menor cuantía, en ocasiones disminuye. Además se hace una comparativa de los últimos 4 años y se incluye el acumulado.

Las aportaciones a planes de pensiones de los directivos no son elevadas.

### **Aspectos negativos del informe:**

Se mencionan las mejores prácticas de gobierno corporativo nacionales e internacionales, pero no el Código Unificado de Buen Gobierno de la CNMV.

La retribución máxima por todos los conceptos para el Consejo fijada en Estatutos es elevada (1,5% del beneficio). Como se puede ver en el informe esta cantidad es claramente desproporcionada, ya que desde 2006 (0,91%) esta cantidad no ha parado de descender hasta alcanzar el 0,36% en 2012. Ambas cantidades están muy alejadas de ese máximo del 1,5%.

Las retribuciones de los consejeros se mueven en un rango de 101.000 € a 182.000 €, salvo en el caso del presidente ejecutivo (que es superior) y en los

casos de los consejeros que permanecieron hasta abril del año pasado o que se incorporaron después (que son inferiores). Las cantidades son significativas, especialmente para el caso de consejeros independientes.

La política retributiva del consejero se compara con las prácticas habituales del mercado. Sería deseable que también se hiciera con el salario medio y mediano de los trabajadores en la empresa.

La retribución del consejero ejecutivo no es excesiva, como en muchos otros casos que hemos visto, pero sí significativa (650.000 € desde el 8/03/2012 al 31/12/2012). Esta incluye múltiples conceptos: retribución fija (325.000 €) + retribución variable anual (163.000 €) + retribución por funciones de consejero (162.000 €). Lo mismo sucede con las retribuciones de los directivos clave (255.750 € incluidos planes de pensiones). No son excesivas, si significativas.

La indemnización + devengo del plan retributivo plurianual del presidente ejecutivo anterior ascendió a 2,3 millones de euros. Cantidad excesiva y opaca (no sabemos que corresponde a indemnización y qué al plan retributivo plurianual). Lo mismo sucede con la *salida de otros dos directivos de primer nivel*: 2,2 millones de euros. En este caso, tampoco conocemos la retribución individualizada.

Las cláusulas de blindaje de directivos contemplan una anualidad, salvo que por la normativa aplicable proceda una superior. En nuestra opinión, siempre se ha de aplicar la normativa vigente y no debe existir una cláusula de este tipo. Retribución prevista 2013: 49.080 € anuales por consejero (4.090 €/mes). Dietas: 4.462 € por cada una de las once sesiones ordinarias del ejercicio 2013. Las dietas son muy altas y complementan las retribuciones fijas anteriores de manera más que significativa. 27.900 €/año por asistencia a las diferentes comisiones (2.325 €/mes). 49.080 € de retribución variable en caso de cumplimiento. El conjunto retributivo es bastante significativo especialmente para los consejeros independientes.

**REPSOL, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
1.	Cuentas individuales y cuentas anuales	<b>Abstención</b>	<p>Los informes de auditoría llaman la atención sobre el caso YPF y las posibles incertidumbres en el desenlace del mismo. No obstante, según el auditor, esto no afecta a su opinión de auditoría. Por nuestra parte, destacamos una frase que incluye el auditor en su opinión: <i>“el valor por el que el Grupo tiene registrada la participación del 51% de YPF S.A, ha sido calculado sobre la base de las mejores estimaciones de los administradores de Repsol S.A. considerando las incertidumbres existentes en relación con el desenlace de los distintos procesos contenciosos iniciados o que pudieran iniciarse”</i>. Consideramos que <i>la base de las estimaciones más prudentes hubiera sido más apropiada.</i></p>

2.	Gestión del consejo de Administración	<b>Abstención</b>	Los resultados consolidados han sido positivos en 2012. Según el análisis del Observatorio RSC <sup>17</sup> , Repsol se encuentra por encima de la media de las empresas del IBEX 35 (1,71 frente a 1,38), si bien, como ya hemos comentado en otras ocasiones, esta media es baja (1,38 en un rango 0-4). Por otra parte, la política retributiva del consejo es excesiva (ver punto 14).
3.	Designación de auditor	<b>En contra</b>	Se propone reelegir al auditor que lleva 11 años trabajando con el auditor y el grupo. En nuestra opinión, plazos superiores a los 10 años podrían comprometer la independencia del auditor.
4.	Aprobación del balance de actualización	<b>Abstención</b>	Actualización voluntaria del valor de determinados elementos patrimoniales que figuren en su balance, de acuerdo con la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica. De acuerdo con la afirmación de la propia compañía: <i>“A juicio del Consejo de Administración, la actualización supone para Repsol, S.A. ventajas económicas y patrimoniales, por lo que estima</i>

<sup>17</sup> Observatorio RSC (2013): *La Responsabilidad Social Corporativa en las memorias anuales de las empresas del IBEX 35.*

[http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe\\_MemoriasRSC\\_2011\\_completo.pdf](http://www.observatoriorsc.org/images/stories/audio/Proyectos/Informe_MemoriasRSC_2011_completo.pdf)

			<p><i>conveniente formular esta propuesta”.</i></p> <p>Esto sin duda, nos lleva a una profunda reflexión y a la necesidad de diseñar un sistema más justo y equitativo, en el que todas las partes contribuyan de manera equitativa, justa y proporcionada.</p>
5.	Propuesta de aplicación del resultado	<b>En contra</b>	<p>Se propone destinar el 7,50% del beneficio a reservas, el 38,33% a la adquisición de los derechos de suscripción preferente del programa <i>“Repsol Dividendo Flexible”</i> (ya realizada); el 43,33% a la adquisición (estimada) de los derechos de suscripción preferente del programa <i>“Repsol Dividendo Flexible”</i> y un 10,63% a dividendo en efectivo. Como podemos observar el desembolso monetario es muy elevado. Consideramos que es deseable una política más prudente de distribución de beneficios.</p>
6.	Aumento de capital social con cargo a reservas	<b>En contra</b>	<p>Supone una retribución extra al accionista. Una de nuestras objeciones fundamentales a esta propuesta de acuerdo es el compromiso irrevocable de adquisición de los derechos de asignación gratuita por parte de la sociedad. Este compromiso, como hemos visto en el apartado de distribución del resultado, puede suponer un desembolso extra</p>

			significativo, que afecta a la capacidad de inversión de la sociedad. Por otra parte, dadas las incertidumbres del caso YPF, creemos que sería deseable una política más prudente de distribución del beneficio.
7.	Segundo aumento de capital social	<b>En contra</b>	Ver comentario punto 6.
9.	Reelección consejera	<b>Abstención</b>	Esta propuesta es positiva, en el sentido de que la participación de las mujeres en el consejo de administración sigue siendo minoritaria. No obstante, su participación anterior en consejos de la Caixa y Gas Natural y la relación de estas entidades con Repsol, nos impiden apoyar su nombramiento como consejera independiente. Entendemos que la denominación adecuada hubiera sido <i>“otra consejera externa”</i> .
10.	Ratificación nombramiento consejero	<b>Abstención</b>	Es presidente y consejero delegado de Sacyr. Entendemos que Sacyr tiene derecho a estar en el consejo, dada su participación accionarial en Repsol. No obstante, dados los cargos de responsabilidad que ocupa, es posible que tenga dificultades para atender adecuadamente el consejo de Repsol.

13.	Fijación remuneración consejeros	<b>En contra</b>	La cantidad propuesta son 6 millones de euros, únicamente por el desempeño de la función de supervisión y control de los consejeros. Como se puede observar en el informe sobre la política retributiva del consejo, todos los consejeros perciben más de 220.000 €. Estas cantidades en el caso de los consejeros independientes son excesivas y podrían afectar a la independencia de los mismos.
14.	Votación consultiva política retributiva	<b>En contra</b>	Ver siguiente apartado “Votación consultiva”.
16.	Composición comisión delegada	<b>Abstención</b>	Se propone aumentar la comisión delegada –en caso de que se decida crear una- en 2 miembros -de 7 a 9-. En nuestra opinión, sería más importante incluir en los Estatutos que esta comisión tenga al menos un tercio de consejeros independientes, de forma que su composición se parezca a la del consejo de Administración, tal y como recomienda el Código Unificado de Buen Gobierno.

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Según el informe de Repsol, en el establecimiento de las políticas retributivas, la compañía busca “*la generación recíproca de valor para los empleados y para el Grupo y el alineamiento con los intereses a largo plazo del conjunto de los accionistas asegurando la transparencia en su política retributiva*” (página 6). No obstante, vemos que luego no se establece ninguna relación entre la retribución de los consejeros ejecutivos y el salario medio y mediano de los trabajadores en la empresa (por ejemplo a través de un ratio retribución CEO / salario medio y mediano del trabajador).

Por otra parte, como podemos observar en la página 14 del informe, el cumplimiento del presupuesto se refiere a la contención de inversiones y plantilla –fundamentales para el desarrollo a largo plazo de la empresa-; no obstante, se menciona que el dividendo de 2012 ha sido superior al de 2011 y que el *script dividend* ha tenido una gran aceptación entre los accionistas. Vemos una clara contradicción con lo mencionado en la página 6 del informe. La política aquí mencionada está claramente sesgada hacia los accionistas, en contraposición con la inversión, la sostenibilidad y los intereses de los trabajadores.

Por otra parte, al igual que otras grandes empresas, para determinar la política retributiva se han utilizado los servicios de una consultora global y la comparativa se ha hecho con otros presidentes ejecutivos de empresas españolas y europeas comparables a Repsol. Este es el segundo sesgo de la política retributiva de Repsol, la orientación para la maximización del beneficio de los consejeros ejecutivos y directivos de Repsol.

Si analizamos las retribuciones de los consejeros independientes, Repsol, al igual que otras empresas, afirma que quiere retribuirles adecuadamente, pero que no quiere comprometer su independencia (página 7). No obstante, resulta difícil que esta no se vea comprometida, cuando la retribución mínima del consejero en Repsol asciende a 220.000 €.



Retribución del presidente: 2.368.000 € (retribución fija) + 427.000 € (retribución variable anual) + 1.360.000 € (retribución variable plurianual 2012) + 286.000 € (retribución por participación en otros consejos) + 273.000 € (seguro de vida) + 2.467.000 € (aportación planes de pensiones y coste de seguros de jubilación) = **7.181.000 € (total)**.

La retribución del presidente es claramente excesiva, tanto en términos globales como si la comparamos con otros miembros del consejo (cobra 2,62 veces más que el secretario del consejo).

Dados los excesos retributivos, Repsol deduce de la retribución variable anual lo que el presidente percibe por su pertenencia a otros consejos del grupo. Por otra parte, el propio presidente es consciente de ello y por ello, el mismo ha propuesto que se dejen de hacer aportaciones al sistema de previsión social a partir del 12 de marzo de 2013. No obstante, en 2013, por lo devengado hasta el 12 de marzo, percibirá 493.737 € por jubilación y 295.898 € por prima de seguro de vida.

Retribución del Secretario: 983.000 € (retribución fija) + 786.000 € (retribución variable anual) + 514.000 € (retribución variable plurianual 2012) + 159.000 € (retribución por pertenencia a otros consejos) + 94.000 € (seguro de vida) + 7.000 € (plan de pensiones y seguro jubilación) + 197.000 € (Premio de Permanencia) = 2.740.000 € (total).

La política retributiva sí contempla criterios de RSE, pero bastante limitados (mejora del cumplimiento del Código Unificado, actualización de la Norma de Ética y Conducta, la reducción del índice de frecuencia y de accidentes y la emisión de gases de efecto invernadero). No obstante, se podría avanzar más e incorporar criterios e indicadores sociales y laborales.

Por otra parte, la explicación de objetivos y determinación de la retribución variable son bastante opacos como viene siendo habitual dentro de las empresas del IBEX 35 (ver página 16 del informe): “se han establecido unos

coeficientes en función de determinados indicadores dentro de cada una de las variables mencionadas. El grado de cumplimiento individual se calcula comparando los valores reales y los de referencia de tales indicadores”. Sabemos que el grado de cumplimiento del programa 2009-2012 ha sido del 75,6%; no obstante, en el informe no se informa en detalle de cómo se ha obtenido la cifra.

En resumen, exceso de retribuciones, falta de transparencia y consideración limitada de conceptos de RSE en la determinación de la retribución.

**TELEFÓNICA, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
<b>2.4.</b>	Reelección de consejero independiente	<b>Abstención</b>	Nuestra objeción en este punto del orden del día es que participa en 5 consejos de administración y 3 consejos consultivos. En nuestra opinión, este exceso de cargos puede comprometer su capacidad de participación en el consejo de Telefónica.
<b>2.5.</b>	Reelección de consejero independiente	<b>Abstención</b>	Ha sido presidente de Atento de 2008 a 2012. Es también consejero de Telefónica Brasil y Telefónica Argentina. En nuestra opinión, por estos motivos, no podemos aprobar su designación como consejero independiente, ya que estimamos que la figura adecuada para que se integrara en el consejo, es la propuesta en el punto 2.2.: <i>“otro consejero externo”</i> .

4.2.	Modificación de los Estatutos Sociales. Adaptaciones legislativas	<b>En contra</b>	Adaptaciones a las novedades legislativas a las que no tenemos objeciones. Nuestra objeción en este punto del orden del día es la introducción de la limitación del ejercicio de los derechos políticos (máximo 10% del capital social por accionista). La ley lo permite; no obstante el Código Unificado de Buen Gobierno recomienda eliminar estas barreras.
6.	Retribución al accionista (dividendo con cargo a reservas).	<b>Abstención</b>	Telefónica propone distribuir el 36% del resultado consolidado a dividendos, lo que equivale a 2,52 veces el resultado de Telefónica S.A. (cuentas individuales). En nuestra opinión y teniendo en cuenta el acusado descenso del beneficio desde 2010, sería deseable una política más prudente de distribución de beneficios, si bien al menos Telefónica ha corregido parte de la errática política de dividendo que propuso en 2010, que como comentamos entonces era inviable e insostenible.
7.	Delegación de la facultad de emisión de valores de renta fija	<b>En contra</b>	Nuestra objeción en este punto del orden del día es la delegación en el consejo de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente (para la emisión de valores convertibles).

9.	Votación consultiva sobre la política retributiva del consejo	<b>En contra</b>	Ver siguiente apartado “Votación consultiva”
----	---	------------------	--

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Este informe empieza con la que probablemente sea la retribución más escandalosa que hayamos visto a lo largo de esta campaña de juntas de accionistas; la retribución de Julio Linares López: 5.966.275 € (retribución variable a corto plazo) + 25.159.663 € (indemnización) = **32.814.154 € (total)**. Simplemente inaceptable.

En relación con la retribución de los consejeros ejecutivos:

Se han utilizado estudios de consultoras internacionales. No obstante, no se realiza una evaluación de la relación que existe entre la remuneración de los consejeros y directivos y los trabajadores de la sociedad (por ejemplo, a través de un ratio retribución CEO / salario medio y mediano del trabajador en la empresa).

Dentro de los objetivos de retribución, nos encontramos cuestiones habituales y vacías de contenido que parecen más bien justificar los excesos retributivos que adecuarlos a una retribución apropiada: *“atraer y retener el talento”*, *“potenciar el compromiso con Telefónica”*, *“garantizar prestaciones asistenciales en línea con las prácticas existentes en el mercado”*.

Dentro de la retribución variable anual a corto plazo, se considera la *satisfacción de los clientes del Grupo*. Sería de interés conocer cómo se mide esto, si bien suponemos que será a través de una encuesta de satisfacción y no a través de la opinión de las organizaciones de consumidores y usuarios.

Por otra parte, parece razonable también incluir la satisfacción de los trabajadores del grupo. No obstante, no se incluye. Asimismo los objetivos se detallan, pero no se definen con claridad:

*“Las condiciones del sistema de retribución variable anual aplicable a los Consejeros Ejecutivos, incluyendo la estructura, los niveles máximos de remuneración, los objetivos establecidos y el peso de cada uno de ellos, son revisados anualmente por parte de la Sociedad, atendiendo a su estrategia, necesidades y situación del negocio”.*

Por otra parte los planes de retribución variable a medio y largo plazo PSP y PIP se solapan entre sí –si bien parece que el PIP sustituirá al PSP- y a sí mismos –el PSP son cinco ciclos de tres años y el PIP tres ciclos de tres años-. Al menos, en este caso, los objetivos sí están bien explicados.

Las excesivas retribuciones del consejo no son suficientes, y por ello, se ha de complementar el plan de pensiones en vigor con un porcentaje sobre la remuneración fija, que varía según consejero y por supuesto no se especifica.

Indemnizaciones: otro apartado escandaloso en este informe (para consejeros ejecutivos y algunos directivos): consiste en tres anualidades y una más, según la antigüedad en la compañía (anualidad = última retribución fija + media aritmética de la suma de las dos últimas retribuciones variables). No obstante, en algunos casos, esto puede empeorar, según informa la propia empresa:

*“Sin embargo, es necesario indicar que, en determinados casos, la indemnización que tiene derecho a percibir el Consejero Ejecutivo según su contrato, no responde a estos criterios generales sino a las circunstancias personales, profesionales y del tiempo en que se firmó dicho contrato.”*

La retribución de los consejeros ejecutivos:

Presidente: 2.500.800 € (sueldo) + 90.000 € (comisiones del consejo) + 3.493.433 € (retribución variable) + 264.899 € (otros conceptos) = 6.349.132 €

(total 2012) + acciones teóricas asignadas primer ciclo y segundo ciclo PIP + 1.023.193 € (aportaciones a planes de pensiones) + 45.917 € (retribución en especie).

La retribución del presidente es simplemente escandalosa, tanto en términos globales, como en la relación con el resto de consejeros ejecutivos (gana más del doble que el consejero delegado).

Consejero delegado: 1.474.284 € (sueldo) + 1.042.088 € (retribución variable) + 93.338 € (otros conceptos) = 2.609.710 € (total 2012) + acciones teóricas asignadas primer ciclo y segundo ciclo PIP + 422.290 € (aportaciones a planes de pensiones) + 12.765 € (retribuciones en especie).

Consejera ejecutiva: 461.670 € (sueldo) + 29.400 € (comisiones del consejo) + 19.000 € (dietas) + 7.684 € (otros conceptos) = 517.754 € (total 2012) + acciones teóricas asignadas segundo ciclo PIP + 106.845 (aportaciones a planes de pensiones).

La retribución de los consejeros independientes:

Telefónica, al igual que con la política de distribución de dividendo, corrige parte de los excesos que se dan en la política retributiva de los consejeros y propone una reducción de un 20% de las cantidades que perciben. Aún así, estas siguen siendo elevadas, especialmente para los consejeros independientes (120.000 € por vocal del consejo; 80.000 € por pertenencia a la Comisión Delegada –en su caso-; 11.200 € por pertenencia a comisiones consultivas o de control + dieta de 1.000 € por dieta de asistencia a estas comisiones –en su caso-).

Las retribuciones de los consejeros independientes son en muchos casos excesivas y claramente pueden afectar a su independencia dentro del consejo: 4 de 8 consejeros cobran por encima de 300.000 €. Otro de los que está por debajo de esta cantidad, los supera ampliamente una vez que añadimos el resto de retribuciones percibidas en otros consejos del grupo. Hay un caso de

un consejero independiente que cobra casi 400.000 € más otros 275.000 € por el importe percibido por su pertenencia a otros consejos del grupo.

Especialmente llamativo es el caso de un consejero independiente, que cobra 297.900 € como independiente más 834.188 € por el desempeño de funciones ejecutivas en otros consejos del grupo.



**TUBACEX, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
1.	Cuentas anuales, informe anual de gobierno corporativo	<b>Abstención</b>	<p>Los resultados han sido positivos en 2012. Los informes de auditoría no presentan problemas. No obstante, se propone votar conjuntamente el Informe Anual de Gobierno Corporativo y las cuentas anuales. En nuestra opinión, y tal y como recomienda el Código Unificado de Buen Gobierno, esto debería ser sometido a votación de manera separada, al ser asuntos sustancialmente independientes. En relación con el Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC), Tubacex estima que <i>“La sociedad no tiene ninguna limitación de tiempo de mandato de los consejeros independientes más allá del que tienen todos los consejeros para ser nombrados y reelegidos, ya que no comparte la idea de la pérdida de independencia del consejero por el mero transcurso del tiempo”</i> o</p>

			<p>respecto al desglose individualizado de las retribuciones menciona <i>“Cumple parcialmente: Se desglosa la práctica totalidad de los conceptos indicados en la recomendación”</i>. En las recomendación de la Comisión de Auditoría menciona: <i>“Cumple parcialmente: la sociedad no ha considerado apropiado establecer el canal de denuncia anónimo”</i>. Todas estas cuestiones son clave en materia de buen gobierno. No hay objeciones para aprobar las cuentas anuales, sí para aprobar el IAGC.</p>
2.	Propuesta de aplicación de resultado	<b>En contra</b>	<p>Se destina el 100% del beneficio a dividendos. Como ya hemos comentado en anteriores ocasiones, esta propuesta no está en línea con el II AENC II firmado por las organizaciones empresariales y sindicales (moderación de rentas y reinversión de beneficios).</p>
3.	Gestión del consejo	<b>Abstención</b>	<p>Los resultados han sido positivos en 2011. En relación con la RSE, Tubacex tiene una aproximación bastante básica a la misma. Tiene un informe RSC de 11 páginas, que no sigue estándares e indicadores internacionales.</p>

6.3.	Retribución de los administradores	<b>En contra</b>	<p>Nuestras objeciones a este punto:</p> <p><i>“16.6 El presente régimen de retribución de administradores será compatible con que consejeros con funciones ejecutivas en la Sociedad puedan recibir otras remuneraciones al margen de las que les correspondan como administradores y en base a las referidas funciones ejecutivas y, en su caso, relaciones de arrendamiento de servicios, alta dirección o similares que se establezcan entre la Sociedad y dichos Consejeros, pudiendo consistir las mismas en indemnizaciones, retribuciones variables, pensiones, sistemas de previsión y seguro, seguridad social o compensaciones de cualquier clase”.</i></p> <p>Este tipo de retribuciones queda al margen de lo que determine la Junta con respecto a la retribución por la función de administrador de la sociedad. En nuestra opinión, la junta debe votar sobre todos los conceptos retributivos de todos los consejeros y directivos, de manera vinculante. Por otra parte, el artículo no prevé un límite de mandato para los consejeros independientes:</p> <p><i>“16.2 El tiempo de duración del</i></p>
------	------------------------------------	------------------	--

			<i>mandato será de seis años, pudiendo ser reelegidos, sin limitación, por periodos de igual duración máxima”.</i>
<b>8.</b>	Retribución del Consejo de Administración y un plan de incentivos a largo plazo	<b>En contra</b>	<p>Nuestras objeciones con respecto a la retribución del consejo: se vota la cantidad agregada (980.000 €), quedan al margen las retribuciones de alta dirección.</p> <p>En relación con el plan de incentivos: es un plan de opciones. No se realiza una estimación del coste en caso de máximo cumplimiento. Por otra parte, el plan prevé revalorizaciones de la acción del 40% o 50% de la acción, que como podemos entender, en plazos de 3 años, no son muy sostenibles. No hay criterios de sostenibilidad, ni de RSE. No se realiza una valoración de cuánto supone esta retribución con respecto al resto de remuneraciones.</p>
<b>10.</b>	Votación consultiva política retributiva	<b>Abstención</b>	Ver siguiente apartado “Votación consultiva”

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Las dietas del consejo son elevadas:

*“Los importes devengados en cada caso han sido 2.300 € para las dietas de asistencia a los Consejos de Administración y 2.000 € para las diferentes Comisiones”.*

No obstante, el resto de retribuciones no lo son (781.000 € en total según el Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) y las retribuciones de los consejeros se mueven en un rango de 38.500 € - 67.000 €

Por otra parte, el informe es manifiestamente mejorable. Como hemos visto en el informe de la junta de accionistas, en relación con la recomendación 41 del Código Unificado de Buen Gobierno –desglose individualizado de retribuciones- la empresa menciona en el IAGC:

*“Cumple parcialmente: Se desglosa la práctica totalidad de los conceptos indicados en la recomendación”.*

Por lo tanto, tenemos dudas más que razonables, de que todos los conceptos retributivos se encuentren recogidos en el informe.

**TUBOS REUNIDOS, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
1.	Cuentas anuales y gestión social	<b>Abstención</b>	Los resultados consolidados han sido positivos en 2012. Los informes de auditoría no presentan problemas. La aproximación de Tubos Reunidos hacia la RSE se encuentra en un estado primario; no hay más que acceder a la página Web de la empresa para darse cuenta de ello. Queda un amplio margen de mejora.
2.	Propuesta de aplicación del resultado	<b>Abstención</b>	Se propone distribuir el 58% del beneficio a dividendos y el 42% a reservas. Estimamos que esta política de aplicación del resultado no está en línea con el II AENC firmado por las organizaciones empresariales y sindicales en 2012 (reversión de beneficios y moderación de rentas). Por otra parte, el descenso de los beneficios es más que significativo en 2012. La empresa cuenta con un volumen importante de reservas; no obstante, consideramos hubiera sido deseable una política más prudente.

3.1.	Reelección de <i>otro consejero externo</i>	<b>Abstención</b>	<p>No puede ser considerado independiente, por ello la sociedad lo propone como otro consejero externo. Es el presidente del consejo. Según el informe sobre la política retributiva sólo hay un consejero ejecutivo en Tubos Reunidos (el director general).</p> <p>No obstante, la retribución del presidente es significativamente más elevada que la del director general – consejero ejecutivo.</p>
3.2.	Reelección de consejero dominical	<b>Abstención</b>	<p>Nuestra objeción en este punto del día es la infrarrepresentación de consejeros independientes en el consejo (no llega al tercio recomendado por el Código Unificado de Buen Gobierno). Asimismo la información contenida en el Informe Anual de Gobierno Corporativo y en la página Web sobre el perfil del consejero es manifiestamente mejorable. En este caso por ejemplo se menciona: <i>“Ha ejercido cargos de Alta Dirección y ha pertenecido y pertenece a varios Consejos de Administración de diversas pequeñas y medianas compañías de diferentes sectores”</i>.</p>

3.3.	Reelección de consejero dominical	<b>Abstención</b>	Nuestra objeción en este punto del día es la infrarrepresentación de consejeros independientes en el consejo.
3.4.	Reelección de consejero dominical	<b>Abstención</b>	Nuestra objeción en este punto del día es la infrarrepresentación de consejeros independientes en el consejo.
3.5.	Reelección de consejero independiente	<b>Abstención</b>	Los consejeros independientes están infrarrepresentados en el consejo. Pertenece a 5 consejos de Administración (además de a este). Esto podría afectar a su capacidad de dedicación al consejo de Tubos Reunidos.
3.6.	Reelección de consejero dominical	<b>Abstención</b>	Nuestra objeción en este punto del día es la infrarrepresentación de consejeros independientes en el consejo.
3.8.	Nombramiento de <i>otro consejero externo</i>	<b>Abstención</b>	No puede ser considerado independiente, por ello la sociedad lo propone como otro consejero externo. Nuestra objeción en este punto del día es la infrarrepresentación de consejeros independientes en el consejo.



4.	Reelección de auditor	<b>En contra</b>	El auditor lleva 29 años trabajando con la sociedad y el grupo. En nuestra opinión, un plazo tan prolongado podría comprometer la independencia del auditor.
7.	Votación consultiva política retributiva del consejo	<b>Abstención</b>	Ver siguiente documento "Votación consultiva"

## VOTACIÓN CONSULTIVA

La composición de la comisión de Nombramientos y Retribuciones no tiene una mayoría de consejeros independientes como recomienda el Código Unificado de Buen Gobierno.

La retribución fija por ser miembro del consejo asciende a 30.000 €. Las retribuciones por ser miembros del consejo son adecuadas.

La retribución fija del presidente es elevada 444.960 €. A esa cantidad le tenemos que sumar la retribución variable, (222.000 € en 2011 y 209.750 € en 2012) y la póliza de jubilación (210.000 €). Hemos de tener en cuenta que el presidente no desarrolla funciones ejecutivas, lo que hace todavía más elevada su retribución.

Los criterios de determinación de la retribución son bastante opacos:

*"La Comisión de Nombramientos y Retribuciones de fecha 21 de enero de 2010 propuso y luego aprobó el Consejo de Administración, una retribución variable para el Presidente de entre 0 y 250.000 Euros, asignando el 25% de esta*

*cantidad al cumplimiento de objetivos cuantitativos del Grupo y un 75% a objetivos de Gobierno Corporativo”.*

No conocemos los objetivos del grupo, ni los de gobierno corporativo. No obstante, se nos informa de que el grado de cumplimiento ha sido 88,8% en 2011 y 83,9% en 2012. Sería deseable conocer con detalle cómo se obtienen esas cantidades. Por otra parte, se debería añadir criterios de RSE (sólo se consideran criterios de gobierno corporativo).

Por otra parte, como viene siendo habitual, las dietas son elevadas, resultando en un rango de 22.000 € hasta 54.000 €

*“La reunión del Comisión de Nombramientos y Retribuciones de TR de fecha 15 de abril de 2009, fijó la cuantía de las dietas por asistencia a reuniones del Consejo de Administración, Comisiones y Comités delegados del mismo en 2.000 Euros brutos por sesión con un coeficiente multiplicador de 2x y 1,5x para presidencias y vicepresidencias, respectivamente. Estas cuantías fueron fijadas en función del informe del asesor externo Seeliger y Conde con una muestra de compañías cotizadas comparables a Tubos Reunidos y se han mantenido inalteradas durante el ejercicio 2012, por cuarto ejercicio consecutivo”.*

Para 2013, suben algunos criterios de las dietas y bajan otros. Como podemos observar, las dietas siguen siendo elevadas:

*“Para el ejercicio en curso 2013, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de fecha 8 de febrero 2013 ha propuesto y el Consejo de Administración de fecha 21 de febrero de 2013 ha aprobado, con efectos a partir del 1 de marzo de 2013, los siguientes criterios y cuantías para las dietas: o Mantener como dieta base del Consejo y Comisiones de Supervisión (Auditoría y Nombramientos y Retribuciones), la cantidad de 2.000 euros brutos por reunión. o Fijar una dieta de 3.000 euros brutos para las reuniones de la Comisión Delegada. o Reducir el coeficiente aplicable a las dietas de las presidencias de 2x a 1,5x, y de las vicepresidencias de 1,5x a 1x”.*

La participación en beneficios ha resultado en 4.805 €/consejero.

La retribución del consejero ejecutivo: sueldo fijo (333.121 € -incluidos 23.266 € de previsión social-) + retribución variable (108.150 € en 2012; 154.000 € en 2011) + póliza jubilación (127.000 €).

Las retribuciones no son excesivas en términos absolutos si las comparamos con otras empresas que hemos visto en esta campaña. No obstante en términos relativos sí lo son (la retribución del consejo con respecto al beneficio supone un 17,5%, así como también la retribución del presidente y del consejero ejecutivo con respecto al resto de consejeros).

**VOCENTO, S.A.****PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA**

<b>Nº</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Voto recomendado</b>	<b>Comentarios</b>
<b>2.</b>	Gestión del consejo de Administración	<b>En contra</b>	Los resultados han sido negativos en 2011 y 2012. En materia de RSE, Vocento tiene una aproximación muy básica a la misma, a pesar de ser firmante del Pacto Mundial desde hace varios años y el último informe de 2011, apenas incluye información de RSE. Además, dentro de la misma, no se reconoce adecuadamente a los grupos de interés (sobre todo a las organizaciones que los representan).
<b>3.</b>	Reelección del auditor	<b>En contra</b>	Se propone la reelección del auditor que lleva 23 años trabajando con la sociedad y el grupo.
<b>5.</b>	Votación consultiva política retributiva	<b>En contra</b>	Ver siguiente apartado "Votación consultiva"

## VOTACIÓN CONSULTIVA

Como viene siendo habitual, existe un límite con respecto a beneficios para fijar la retribución del consejo, que será libremente determinada por éste dentro de este margen: *“El Consejo de Administración podrá, a la vista de las circunstancias que estime oportunas, moderar el porcentaje efectivo en cada ejercicio, dentro del límite máximo señalado, así como establecer las reglas de reparto entre sus miembros atendiendo a la dedicación, especial responsabilidad y otras circunstancias”*.

La retribución vinculada al desempeño de funciones ejecutivas puede estar compuesta por: retribución fija + retribución variable –ligadas a indicadores de *rendimiento personal* y de la empresa- + una parte *asistencial* formada por sistemas de previsión y los seguros oportunos + indemnización. Los conceptos son poco claros y dejan margen a introducir multitud de conceptos, además prevé una indemnización como un concepto retributivo más, algo que únicamente se debería ajustar a los términos de la ley como ya viene sucediendo en varias empresas.

Como viene siendo habitual, la referencia del Consejo de Administración para fijar su retribución es el mercado y no considera la relación que la retribución del consejero delegado tiene con el salario medio y mediano de los trabajadores de la empresa.

El presidente de Vocento percibió 80.000 € por *servicios de representación* en 2012; en noviembre se aprueba que la retribución del presidente por estos conceptos pase a ser de 120.000 €. El incremento es más que significativo y no se explican las razones que llevan a ello. En noviembre también se aprobó que los consejeros dejen de cobrar dietas en consejos de empresas de grupo y otras percepciones a las que tuvieran derecho, así como también el consejero delegado dejó de percibir dietas por asistencia al consejo o a las comisiones delegadas de Vocento. Por otra parte, los consejeros externos solo cobraron dietas en 2012, al no haberse repartido dividendo.

Los consejeros externos solo cobraron dietas al no haberse repartido dividendos.

El criterio de fijación de la retribución del consejero delegado como viene siendo habitual tiene criterios que se solapan entre sí: retribución variable anual y retribución variable a medio y largo plazo. En nuestra opinión la retribución variable siempre ha de ir ligada al largo plazo, ya que sino, además de solapamiento entre retribuciones, se produce una contradicción entre el corto y medio y largo plazo.

Retribución del Consejero Delegado: 530.750 € (retribución fija) + 44.000 € (dietas de asistencia por pertenencia al consejo) + 1.361,76 € (prestaciones asistenciales) + 75.000 € (retribución variable, devengada en 2011, año en el que tuvo resultados negativos; respecto a los objetivos 2012, sólo sabemos que *“fueron marcados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y su evaluación y abono requieren el informe favorable de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y su aprobación por el Consejo de Administración”*) + Plan de Incentivos a Largo Plazo 2012-2014 (máximo 241.228 acciones, no se comenta si ya a devengado algún derecho) + aportación seguro jubilación (pospuesta a 2013, vinculada al cumplimiento del EBITDA del grupo en 2013, al menos en este apartado conocemos a que se referencia la retribución, el retraso de 2012 a 2013 parece más bien una posible planificación en espera de una mejor evolución del EBITDA).

La retribución fija es bastante significativa (más de 500.000 €), de la retribución variable desconocemos el criterio objetivo que hace que la devengara en 2011 –con pérdidas–, se pospone la aportación del seguro de jubilación de 2012 a 2013... Hay muchas cuestiones que consideramos que deberían estar mejor definidas y ser más transparentes.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones no tiene mayoría de independientes, tal y como recomienda el Código Unificado de Buen Gobierno.

Cláusula de extinción: el Consejero Delegado tiene una cláusula que establece una indemnización que triplica la compensación anual prevista para determinados supuestos de extinción –no explica cuáles-, salvo en caso de incumplimiento. En nuestra opinión este tipo de cláusulas no deberían existir.