CORPORANCE
Asesores de Voto

Política de Voto

Temporada 2024

ENERO 2024

CORPORANCE ASESORES DE VOTO
Castellana 135, 7ª planta
28046 Madrid (Spain)
Tel: +34 917 906 850
Fax: +34 917 906 869
info@corporance.es

ÍNDICE

ACERCA DE CORPORANCE 4

NUESTRA POLÍTICA DE VOTO 5

Principios generales 5

Marco legal 5

Aplicación de las políticas 6

DIRECTRICES DE VOTO 2024 7

1. CUENTAS ANUALES E INFORMACIÓN NO FINANCIERA 7

Informes financieros y cuentas anuales 7

Información no financiera 7

2. APLICACIÓN DE RESULTADOS Y REPARTO DE DIVIDENDOS 8

Dividendo anual en efectivo 8

Dividendo en acciones (scrip) 8

3. GESTIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN 9

Aprobación de la gestión del consejo 9

Operaciones vinculadas 9

4. COMPOSICIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN 9

Estructura del consejo 9

Tamaño del consejo 9

Cambio de la duración del mandato de los consejeros 10

Cese de consejeros 10

Elección y reelección de consejeros 10

Presidente del consejo 10

Consejeros ejecutivos 11

Consejeros no ejecutivos 11

Miembros de las comisiones del consejo 12

5. AUDITORES EXTERNOS 13

Elección o reelección de auditores 13
6. REMUNERACIONES DEL CONSEJO 13
Principios generales 13
Composición 13
Información y transparencia 14
Estructura y alineación 14
Remuneración ejecutiva 15
Salario base y remuneración fija 15
Remuneración variable 15
Remuneración no ejecutiva 16
Planes de incentivos para los empleados 16
7. ESTRUCTURA FINANCIERA: CAPITAL Y DEUDA 17
Capital 17
Principio de "una acción, un voto" 17
Recompra de acciones 17
Aumentos de capital 17
Reservas, beneficios o primas de emisión 18
Deuda 18
Emisiones de deuda 18
Emisión de valores de capital convertible contingente "CoCos" 18
8. SOSTENIBILIDAD ("SAY ON CLIMATE") 19
Voto consultivo sobre la estrategia climática o sobre el informe de progreso 19
Propuestas de los accionistas sobre estrategia climática 19
9. OTROS PUNTOS 19
Fusiones, adquisiciones y reestructuraciones 19
Derechos de los accionistas y cambios en los Estatutos 20
Propuestas de los accionistas 20
Propuestas no incluidas en el orden del día 20
CONCLUSIÓN, REVISIÓN Y PUBLICACIÓN 21

ACERCA DE CORPORANCE

CORPORANCE ASESORES DE VOTO, S.L. (CORPORANCE) es una entidad española independiente, creada en marzo de 2017, que presta servicios de análisis e implicación, asesoramiento y recomendaciones de voto para inversores y gestores de activos. Es un asesor de voto definido por la Ley 5/2021, regulado por la Ley del Mercado de Valores y supervisada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Primer firmante del Código de buenas prácticas para inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto en relación con sus deberes respecto de los activos asignados o los servicios prestados.

CORPORANCE es el socio para España y Portugal de la red internacional de asesores de voto independientes Ethos European Network, que forman líderes locales en Alemania (DSW), Italia (Frontis Governance) y Suiza (Ethos Services). Esta alianza se creó en 2001 bajo el nombre de ECGS (European Corporate Governance Service) para armonizar estándares de gobierno corporativo, desarrollar políticas de voto y asesorar a los mayores inversores institucionales, aseguradores y gestores de activos europeos.

La misión de CORPORANCE es crear valor sostenible a largo plazo para la sociedad y la economía, fomentando el buen gobierno de las empresas, la inversión responsable y la transparencia de los mercados de valores. Su objetivo es mejorar el gobierno corporativo e impulsar la implicación de los accionistas en la gestión de las sociedades, de forma activa y transparente. Con ese fin, presta servicios independientes y especializados para inversores, y no a emisores, garantizando la independencia de criterio en sus análisis.

CORPORANCE proporciona a los inversores institucionales y gestores de activos españoles un análisis sobre gobierno corporativo y asesoramiento de voto, realizado por expertos con un profundo conocimiento de la regulación y las prácticas del mercado local. Además, apoya a los inversores en su implicación con los emisores y en el cumplimiento de sus obligaciones fiduciarias y legales.

NUESTRA POLÍTICA DE VOTO

Principios generales

Los principios de gobierno corporativo y política de voto de CORPORANCE se basan en directrices globales, reconocidas internacionalmente, la normativa y prácticas locales y nuestra propia experiencia. Se adaptan al mercado español, las particularidades de nuestros clientes inversores y a las circunstancias particulares de cada empresa y sector.

Consideramos que las compañías deben cumplir, al menos, con las recomendaciones de los códigos de buen gobierno corporativo de sus respectivos mercados, y seguir las mejores prácticas nacionales e internacionales en la materia. Entre ellas destacamos las siguientes:

- Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20
- Principios y derechos fundamentales en el trabajo de la OIT
- Directrices de la OCDE para empresas multinacionales
- Principios Globales de Gobernanza de ICGN
- Principios de Inversión Responsable de la Naciones Unidas (UN PRI)
- Principios del Pacto Mundial de Naciones Unidas

Marco legal

Las principales normas y recomendaciones aplicables en España en materia de gobierno corporativo son las siguientes:

- Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas de 2020 (CNMV)
- Código de buenas prácticas para inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto en relación con sus deberes respecto de los activos conferidos o los servicios prestados de 2023 (CNMV)
- Ley 6/2023 de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión
- Ley 5/2021 que se modifica la Ley de Sociedades de Capital, y otras normas
- Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva.
- Real Decreto-ley 3/2020. Ley Distribución Seguros
- Real Decreto 738/2020 y Real Decreto 1060/2015, de ordenación, supervisión y solvencia de las endidades aseguradoras y reaseguradoras
- Normativa específica para otros sectores

Aplicación de las políticas

CORPORANCE realiza el análisis de las compañías y emite sus recomendaciones de voto para sus clientes inversores, de acuerdo con estas políticas y las de sus clientes inversores, a los que presta asesoramiento en políticas y voto. No ofrece ningún tipo de servicio de consultoría a las empresas analizadas para garantizar la independencia de criterio en su análisis.

De acuerdo con la normativa en vigor, el Código de Conducta de CORPORANCE describe en detalle su metodología, política de comunicación y gestión de conflictos de intereses, así como sus principios de actuación, entre los que destacan los de integridad, calidad, independencia, confidencialidad y transparencia.

Se emitirán tres tipos de recomendaciones:

i. A FAVOR: La propuesta refleja las mejores prácticas aceptables y actúa en el interés/ no detrimento de los accionistas.
ii. EN CONTRA: La propuesta no refleja las mejores prácticas aceptables y se considera contraria a los intereses de los accionistas en el largo plazo.
iii. ABSTENCIÓN: en casos excepcionales, cuando la propuesta trate tema dudosos aunque no lo suficientemente negativos como para oponerse.

En todo caso, la responsabilidad y decisión de ejercer sus derechos de voto, sin prejuicio de las recomendaciones de voto emitidas por CORPORANCE, es de los inversores, quienes tiene la última palabara sobre el sentido del voto, así como la responsabilidad sobre su propia política.

DIRECTRICES DE VOTO 2024

1. CUENTAS ANUALES E INFORMACIÓN NO FINANCIERA

Informes financieros y cuentas anuales

En general recomendamos votar a favor de estas propuestas siempre que se cumplan los mínimos requisitos de información y transparencia, valorando recomendar votar en contra si dan las siguientes circunstancias:

a. El informe anual y resto de documentación no han sido puestos a disposición de los accionistas (en español e inglés) en la fecha de convocatoria o, al menos, 30 días antes de la junta.
b. Se detectan omisiones materiales en términos de calidad y exhaustividad de la información.
c. El auditor externo tiene reservas sobre los estados financieros.
d. Existen dudas substanciales sobre el proceso de auditoría o la fiabilidad de los auditores.

Información no financiera

A finales de 2018 se promulgó una nueva normativa (Ley 11/2018) que obliga a ciertas empresas españolas, como las cotizadas, a divulgar la información sobre aspectos no estrictamente financieros en un punto separado del orden del día de la junta ordinaria de accionistas. Este estado de información no financiera deberá recoger la siguiente información:

- Avances en materia medioambiental. Se tendrá en cuenta la divulgación de las emisiones de gases de efecto invernadero como el carbono (alcances 1, 2 y 3), los cambios con respecto a ejercicios anteriores, las medidas y objetivos de reducción de emisiones, planes de sostenibilidad, descarbonización y financiación.
- Derechos de los trabajadores, diversidad (género, nacionalidades y habilidades), brecha salarial, salud y seguridad (índices de frecuencia y severidad, accidentes y políticas).
- Ética, derechos humanos y códigos de conducta, con énfasis en las políticas contra la corrupción, el soborno y el blanqueo de capitales, así como canales de comunicación y denuncia para empleados y proveedores.
- Acciones y contribuciones a la sociedad, como donaciones a organizaciones sin ánimo de lucro, programas de voluntariado de empleados y actividades benéficas.
- Cadena de suministro e información de subcontratistas, políticas para los proveedores de servicios en línea con la ética de la empresa, así como su salud y seguridad.
- Información fiscal, tasa impositiva efectiva global y por países; subvenciones del estado o afiliaciones a partidos políticos.

Recomendaremos votar a favor, siempre y cuando consideremos que la empresa cumple con sus propias políticas, siendo éstas lo suficientemente exigentes como para asegurar su sostenibilidad. Se tendrá en cuenta para el análisis la naturaleza del negocio y se comprobará que la información proporcionada sea suficiente y verificada por un auditor.

2. APLICACIÓN DE RESULTADOS Y REPARTO DE DIVIDENDOS

Dividendo anual en efectivo

Consideramos buena práctica el reparto de una cantidad razonable de los resultados anuales de la compañía a sus accionistas, siempre que no comprometa su liquidez y capacidad de inversión y crecimiento. También debe ser coherente con su política de dividendos y retribución al accionista.

Este punto se evaluará caso por caso, votando en contra si se da alguna de las siguientes circunstancias:

a. El dividendo propuesto no está cubierto por los beneficios anuales y/o el flujo de caja libre. Se podrá votar a favor siempre que la compañía tenga un historial de poder cubrir el gasto y que tenga una posición financiera estable que no sea comprometida por el dividendo.
b. El dividendo propuesto difiere considerablemente de la práctica de la propia empresa en ejercicios anteriores o a la práctica de mercado y del sector sin justificación razonable.
c. La política de dividendos no es transparente, razonable o sostenible a largo plazo.
d. El pago de un dividendo en efecto se sustituye por un programa de recompra de acciones.
e. En el caso de los bancos: el dividendo propuesto está acompañado por una emisión de capital para poder cubrir los requisitos de capital regulatorio.

Dividendo en acciones (scrip)

Según los programas de scrip dividend, los accionistas tienen la posibilidad de decidir si reciben todo o parte del dividendo en efectivo o a través de acciones gratuitas de la compañía. Como la legislación española no contempla este tipo de dividendos, las empresas las instrumentan a través de ampliaciones de capital. Se evaluarán estos dividendos caso por caso, votando a favor de ellos si son razonables y en beneficio de los accionistas, y siempre que no se cumpla ninguna de las siguientes condiciones:

a. El dividendo en acciones sustituye a un dividendo en efectivo sin justificación adecuada.
b. Se emite con un descuento no razonable y perjudica los intereses de todos los accionistas.

Prima de asistencia o participación

Apoyaremos el pago de un incentivo al accionista en concepto de prima por participar, asistir y votar en las juntas, siempre que la situación financiera de la compañía sea sólida y se trate por igual a todos los accionistas, sin incentivar el sentido del voto.

Reducciones de capital vía reembolsos y distribuciones excepcionales

Consideramos que las reducciones de capital son una forma aceptable de remunerar al accionista de forma indirecta. En estos casos, se apoyará la propuesta siempre que sea coherente con la situación financiera de la empresa a largo plazo, o no se utilice una reducción del valor nominal de las acciones para restringir el derecho de los accionistas de incluir un punto en el orden del día de las juntas.

3. Gestión del Consejo de Administración

Aprobación de la gestión del consejo

En general, recomendaremos votar a favor, a no ser que se de alguna de las siguientes circunstancias:

a. Conducta reprochable del consejo, o de consejeros individuales
b. Falta de transparencia o respuesta a las peticiones/preocupaciones de los accionistas.
c. Incoherencias entre la conducta del consejo y los estatutos sociales/reglamentos de la compañía.
d. Incumplimientos en la normativa local, procesos judiciales o dictámenes de condenas penales contra el consejo o alguno de sus miembros.
e. Opinión con reservas o adversa sobre la conducta del consejo emitida por el auditor externo.
f. Deterioro de la situación financiera, medioambiental, social o de gobierno corporativo de la empresa en comparación con otros años, con la industria y con el sector.
g. Acusaciones válidas contra la empresa por violaciones de derechos humanos, derechos laborales o dentro de la cadena de suministro.
h. Tamaño del consejo está por encima o por debajo de la práctica del mercado sin justificación.

Además, este punto del orden del día podrá ser utilizado para reflejar el descontento de los inversores sobre otros temas que no se presenten en el orden del día de la junta.

Operaciones vinculadas

La Ley 5/2021, de 12 de abril, que modificaba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y otras normas financieras, estableció la obligación de informar sobre las operaciones vinculadas significativas (>10% de los activos en balance) de los accionistas mayoritarios de las cotizadas, incluyendo un punto en el orden del día de la junta de accionistas.

Se recomendará votar a favor de las operaciones a no ser que:

a. El informe del auditor y los materiales presentados a los accionistas sobre las operaciones vinculadas no contienen la suficiente información y se detecta una falta de transparencia.
b. Si la operación es incompatible con los intereses de todos los accionistas.

4. Composición del Consejo de Administración

Estructura del consejo

Tamaño del consejo

La composición del consejo de administración es un factor importante para los inversores. Además de pedir a los accionistas que apoyen las elecciones o reelecciones al consejo, algunas compañías incluyen en el orden del día un punto sobre el tamaño del consejo. La recomendación 13 del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas de la CNMV aconseja que el consejo tenga entre 5 y 15 miembros.

Se recomendará votara favor de estas propuestas a no ser que el tamaño del consejo esté por encima o por debajo de la práctica del mercado, se considere que no es adecuado para la complejidad y naturaleza del negocio, y la compañía no haya justificado debidamente.

Cambio de la duración del mandato de los consejeros

Consideramos que un mandato de 4 años es suficiente, por lo que apoyaremos el acortamiento de los mandatos, pero votaremos en contra de su alargamiento.

Cese de consejeros

Presentar el cese de consejeros como punto del orden del día es de carácter voluntario, por lo que valoraremos cuando se haga. Se votará a favor de la propuesta cuando la justificación por el cese se considere adecuada y esté alineado con los intereses de la compañía y de sus accionistas a largo plazo. También se apoyará el cese de cualquier consejero que haya sido condenado por cargos penales que podrían comprometer su integridad y reputación.

Elección y reelección de consejeros

Presidente del consejo

El presidente es el máximo responsable de la eficacia y del buen funcionamiento del consejo de administración. En España es una práctica habitual (aunque cada vez menos) que el presidente del consejo también sea el primer ejecutivo de la compañía.

La acumulación de cargos y poderes es un tema preocupante y preferimos que el presidente del consejo y el primer ejecutivo de la compañía sean personas diferentes. Consideramos mejor práctica que el presidente del consejo sea independiente de la compañía y de sus principales accionistas, o al menos que no tenga o haya tenido funciones y responsabilidades ejecutivas.

Recomendaremos votar a favor de la propuesta sobre el presidente del consejo, a no ser que se de alguna de las condiciones del apartado anterior, o de las siguientes:

a. El presidente es también el primer ejecutivo de la compañía sin justificación adecuada. Esto se evaluará caso por caso, ya que en España es una práctica común.
b. El presidente es también un consejero dominical o tiene lazos con un accionista significativo, y no se ha nombrado a un consejero coordinador independiente.
c. La remuneración del presidente del consejo es excesiva
d. Existen serias preocupaciones sobre remuneración, y no se presenta a reelección el presidente de la comisión de remuneraciones.
e. Surgen dudas sobre la estrategia climática de la compañía, en el caso de que no haya o no se presente a reelección el presidente de la comisión de sostenibilidad.
f. Surgen preocupaciones sobre el funcionamiento del consejo.

Consejeros ejecutivos

Los consejeros ejecutivos son aquellos cuyas funciones incluyen la intervención en la actividad diaria de la compañía y el desempeño de tareas de alta dirección. El modelo anglosajón de gobierno corporativo incluye un consejo de administración formado por consejeros ejecutivos y no ejecutivos. El modelo continental (como en Alemania) tiene dos consejos: el supervisor (formado por consejeros no ejecutivos entre los que se encuentra el presidente) y el ejecutivo (formado por ejecutivos únicamente).

En España se utiliza normalmente el modelo anglosajón, por lo que puede ocurrir que haya un exceso de ejecutivos en el consejo de administración. Recomendaremos apoyar las reelecciones y elecciones de los consejeros ejecutivos a no ser que se de alguna de las siguientes condiciones:

a. El candidato es presidente del consejo, y no se justifica la combinación de poderes de una forma satisfactoria y razonable.
b. Hay un número excesivo de consejeros ejecutivos (tres o más).
c. El candidato tiene lazos con un accionista significativo que está o estará sobrerrepresentado en el consejo.

Consejeros no ejecutivos

La composición del consejo de administración debe tener un equilibrio entre ejecutivos y no ejecutivos, así como una mayoría de consejeros independientes. En general, recomendaremos votar a favor de las propuestas sobre consejeros, a no ser que se de alguna de las siguientes condiciones:

a. La información concerniente al candidato es insuficiente o incompleta para evaluar sus capacidades como consejero
b. El mandato del candidato supera los 4 años.
c. El candidato tiene un número excesivo de cargos en sociedades cotizadas que le impiden dedicarse plenamente al consejo (*overboarding*):
    i. Un cargo ejecutivo y más de uno no ejecutivo;
    ii. Más de cinco cargos no ejecutivos en sociedades cotizadas;
    iii. Número elevado de puestos en sociedades (tanto cotizadas como no).
d. En el ejercicio anterior, el candidato ha asistida a menos del 75% de las reuniones del consejo/comisiones internas a las que pertenece sin justificación.
e. Existen dudas sobre el desempeño de sus funciones como consejero, o un conflicto de intereses al tener relaciones comerciales con la empresa (a nivel particular o a través de otra compañía), relaciones personales o de negocio con otros consejeros que comprometan su independencia o que tenga lazos con los auditores (en los últimos 5 años)
f. El candidato propuesto tiene un historial que puede poner en riesgo la reputación del consejo y es contrario a los intereses de los accionistas, o ha sido condenado por cargos penales.
g. El candidato propuesto no es independiente ni el primer ejecutivo cuando la independencia del consejo está por debajo del 50%.
h. El candidato es el consejero independiente coordinador y no se le considera independiente.

i. El candidato es ejecutivo y hay demasiados ejecutivos en el consejo.
j. El candidato lleva en el consejo más de 16 años, excepto si es socio fundador o accionista principal de la empresa.
k. El candidato es dominical o tiene lazos con los accionistas principales, estando estos sobrerrepresentados en el consejo.
l. El candidato es el presidente del consejo en una empresa que es un gran emisor de gases de efecto invernadero y no ha tomado suficientes medidas en contra del cambio climático.
m. El candidato preside una comisión interna (de remuneraciones, nombramientos, sostenibilidad, auditoría) que ha tenido un comportamiento reprochable durante el ejercicio.

Miembros de las comisiones del consejo

Las comisiones internas ayudar a organizar las tareas específicas del consejo. Entre ellas están las de auditoría, la de remuneraciones, la de nombramientos y, a veces, la de sostenibilidad y la ejecutiva. La composición de dichas comisiones debe estar equilibrada, preferiblemente teniendo una mayoría de independientes (salvo la ejecutiva).

Los estatutos y los reglamentos del consejo y de la junta deberán detallar claramente sus funciones. Las comisiones podrán combinarse (por ejemplo la de nombramientos y remuneraciones o la de gobierno corporativo y sostenibilidad), si bien es preferible que cada una tenga una función específica.

Recomendaremos votar a favor de la propuesta, a no ser que se de alguna de las siguientes condiciones:

a. El candidato preside la comisión de auditoría y:
    i. Es el presidente del consejo de administración.
    ii. No es independiente.
    iii. La comisión toma decisiones contrarias a los principios de gobierno corporativo
    iv. Hay falta de transparencia en el proceso de auditoría y nombramiento de los auditores.
b. El candidato a la comisión de auditoría es un anterior ejecutivo (últimos 3 años).
c. El candidato preside la comisión de nombramientos y:
    i. La independencia del consejo no es suficiente y no mejora.
    ii. La diversidad de género en el consejo es insuficiente y no mejora.
    iii. El mandato de los consejeros supera los 4 años.
    iv. Hay una seria falta de transparencia en el proceso de nombramiento de consejeros.
d. El candidato preside la comisión de remuneraciones y:
    i. Existe falta de transparencia en la remuneración de los consejeros (política o informe).
    ii. Se ignoran las peticiones de los accionistas en cuanto a remuneraciones y/o están muy por encima de las prácticas de mercado.
e. El candidato preside la comisión de sostenibilidad de un gran emisor de gases de efecto invernadero y:
    i. No tiene un plan de sostenibilidad o el que tiene no es lo suficientemente exigente.
    ii. El plan de sostenibilidad no se presenta en un punto separado del orden del día

5. Auditores Externos

Elección o reelección de auditores

Los auditores de las compañías tienen como función principal el examen riguroso de las cuentas anuales y operaciones de las empresas. Además, podrán prestar otros servicios de verificación o no relacionados con la auditoría, como la revisión del estado de información no financiera o la memoria de sostenibilidad. Por ello, la independencia y fiabilidad del auditor externo es indispensable.

Recomendaremos votar a favor de la (re)elección del auditor a no ser que ocurra alguna de los siguientes supuestos:

a. El auditor no es independiente:
   i. Debido a su mandato de más de 10 años (o 20 si se celebra un concurso público y/o hay dos auditores independientes entre sí).
   ii. Dados los vínculos con consejeros y/o principales directivos de la compañía.
   iii. Porque sus elevados honorarios suponen una parte sustancial de los ingresos del auditor, o han crecido significativamente sin justificación razonable.
   iv. Por la relación entre los honorarios: los no relacionados con la auditoría no deben superar el 70% de los de auditoría en el último ejercicio, o el 50% en los últimos 3 años.
b. Los honorarios pagados al auditor no se desglosan por su naturaleza.
c. El cambio de auditor no está justificado de forma razonable.
d. El auditor no es fiable ya que hay acusaciones válidas y verificadas sobre su proceso de auditoría en la compañía o en otras compañías a las que audita, y existe riesgo de fraude.

6. Remuneraciones del Consejo

Principios generales

Composición

La remuneración de los consejeros deberá ser razonable y estar alienada con las expectativas del mercado y los intereses a largo plazo de la compañía, los consejeros y los accionistas.

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, los accionistas podrán votar anualmente con carácter consultivo sobre el informe anual de remuneraciones de los consejeros, que incluye la política y as cantidades pagadas en el último ejercicio. Si el informe es rechazado, la política deberá someterse a una votación vinculante en la junta general antes de su aplicación.

La política de remuneraciones de los miembros del consejo de administración también deberá someterse a una aprobación vinculante por parte de los accionistas en las juntas generales, al menos una vez cada tres años, o cada vez que se proponga una modificación.

La remuneración se estructura en distintos conceptos, dependiendo del tipo de consejero (ejecutivo y no ejecutivo):

- Remuneración fija: este componente no dependerá de objetivos. Los ejecutivos también podrán recibir un salario anual, a parte de sus componentes fijos por pertenencia al consejo o a alguna de sus comisiones. Los consejeros también podrán percibir dietas de pertenencia (y presidencia) al consejo y sus comisiones así como de asistencia a sus reuniones. Está remuneración se podrá pagar en acciones o en efectivo.
- Remuneración variable: exclusiva para los ejecutivos, se podrá pagar en acciones, opciones y efectivo. Depende de métricas y objetivos preestablecidos por la comisión de remuneraciones y aprobados por la junta general. Podrá ser a corto plazo (bonus anual) o a largo plazo (incentivo a largo plazo, o ILP). Pueden existir conceptos de remuneración variable extraordinaria.
- Pensiones: de carácter voluntario para los consejeros ejecutivos. Sistemas de ahorro a largo plazo de contribuciones definidas o no.
- Otros conceptos: retribución en especie (coche, vivienda, transporte, seguros médicos, etc.).

Para realizar el análisis CORPORANCE elabora anualmente una tabla de remuneraciones de los consejeros de las empresas comparables por tamaño e industria, sobre todo españolas y europeas.

Información y transparencia

Se votará a favor a no ser que la información presentada a los accionistas no sea transparente o tenga carencias que no permiten evaluarla de forma correcta. Por ejemplo:

a. La remuneración de los consejeros no se desglosa de forma individual.
b. Los diferentes componentes de la remuneración no se explican.
c. Los cambios respecto al ejercicio anterior son considerables y no justificados.
d. Las métricas y objetivos de la remuneración variable no se comparten con los accionistas, por lo que no se puede evaluar la relación entre compensación y desempeño de las funciones.

Estructura y alineación

La estructura de la remuneración ejecutiva es un aspecto clave, debe estar de acuerdo con la práctica del mercado local y el europeo y ser acorde con el tamaño de la compañía y el tipo de negocio. Los componentes de la remuneración ejecutiva deberán estar equilibrados entre sí, y las cantidades deberán ser razonables para atraer el mejor talento posible.

Se recomendará votar a favor, a no ser que se den alguno de los siguientes supuestos:

a. La remuneración fija, variable y/o total está considerablemente por encima de mercado.
b. La remuneración ha aumentado considerablemente de un año a otro sin justificación.
c. La parte variable no está en consonancia con los resultados anuales de la compañía.
d. Los consejeros no ejecutivos tienen remuneración variable y/o pensiones.
e. La remuneración variable está más orientada a corto que a largo plazo.
f. Ningún concepto de remuneración variable depende de objetivos de sostenibilidad.
g. La discrecionalidad del consejo para ajustar la remuneración es excesiva (> 25%).

Remuneración ejecutiva

Salario base y remuneración fija

La remuneración fija de los consejeros deberá ser adecuada, alineada con la práctica del mercado y los pares comparables. Las retribuciones demasiado elevadas pondrán en riesgo el criterio de los consejeros independientes, y las demasiado bajas no atraerán el mejor talento.

El salario base de los consejeros ejecutivos es la base de su remuneración total, ya que normalmente los componentes variables dependen de la fija. Se apoyará un salario base razonable, y se recomendará votar en contra cuando la remuneración sea excesivamente alta (o baja) en términos comparativos y haya fluctuaciones no justificadas entre ejercicios.

Remuneración variable

Incentivo a corto plazo (bonus)

Solo aplicable a los consejeros ejecutivos. El bonus anual debe depender de objetivos exigentes, en línea con la práctica de mercado, cuya ponderación estará detallada en el informe anual de remuneraciones.

Incentivo a largo plazo (ILP)

Solo aplicable a los consejeros ejecutivos. Al igual que la remuneración a corto plazo, el ILP deberá depender de objetivos lo suficientemente exigentes y alineados con el largo plazo como para incentivar a los ejecutivos a realizar un buen desempeño de sus funciones.

Se recomendará votar en contra cuando:

a. El bonus mínimo no sea cero, y el máximo sea más del 150% de la remuneración fija.
b. El ILP mínimo no sea cero.
c. La remuneración variable total sea superior al 300% de la fija (o 450% si la fija es baja).
d. La parte cualitativa de cualquiera de los componentes variables supere 20% del total.
e. La remuneración variable no incluya al menos un objetivo ASG.
f. Los objetivos no sean lo suficientemente exigentes, y permitan el devengo aunque los resultados de la compañía sean malos. Por ejemplo, si el retorno total del accionista (RTA) objetivo del ILP está por debajo de la media del grupo de empresas comparables.
g. El devengo de un incentivo basado en acciones no esté sujeto a condiciones de rendimiento.
h. Haya una condición de rendimiento basada en RTA si la política de dividendos no es clara.
i. La comisión de remuneraciones no haya tomado medidas tras un nivel de oposición considerable en juntas anteriores en temas sobre remuneraciones.
j. La remuneración variable (sobre todo a largo plazo) no tiene cláusulas de reembolso o de reducción (malus, clawback)

Beneficios post empleo

Estos beneficios incluyen los planes de pensiones o ahorro a largo plazo, y las indemnizaciones por cese o despido.

Se recomendará votar en contra cuando:

a. La aportación anual al plan de pensiones supere el 30% de la remuneración fija.
b. Las indemnizaciones y las cláusulas de no competencia superen dos años de remuneración total (remuneración fija + bonus anual).
c. Cualquier aportación extraordinaria que se pueda considerar excesiva.
d. Haya falta de transparencia sobre los planes.

Remuneración no ejecutiva

La remuneración de los consejeros no ejecutivos debe ser razonable para atraer talento, en línea con la práctica de mercado local y europeo, sin que sea demasiado elevada como para poner en riesgo la libertad de criterio de los consejeros independientes. En el mejor de los casos, la remuneración será remunerada en parte con acciones, y dependerá de la asistencia a reuniones del consejo y de las comisiones, no siendo su incumplimiento una razón para votar en contra.

Recomendaremos votar en contra cuando:

- La remuneración incluya compensación variable dependiente de resultados.
- La remuneración de los consejeros independientes comprometa su independencia.
- Hay un cambio significativo (aumento normalmente) en la remuneración en comparación con el ejercicio anterior, sin la debida justificación.
- La remuneración del presidente del consejo es notablemente superior a la mediana de otros presidentes no ejecutivos comparables por sector y país.

Planes de incentivos para los empleados

Los planes de incentivos para empleados (employee stock ownership plan, ESOP) permiten destinar acciones nuevas o existentes a los empleados del grupo. Pueden constituir una medida efectiva de incentivar a la plantilla y alinear sus intereses con la compañía en el largo plazo.

En general, recomendaremos votar a favor de estos planes siempre que el porcentaje total de acciones a transferir sea razonable (menor al 5% del capital social) y que, si se emiten acciones nuevas, el descuento no sea superior al 20% del precio del mercado en la fecha de concesión. Se vigilará también que los planes no concedan una propiedad superior al 10% a los empleados.

7. Estructura Financiera: Capital y Deuda

Capital

Principio de “una acción, un voto”

Este principio de proporcionalidad entre propiedad de acciones y control indica que cada acción dará derecho a un voto. Consideramos que este principio debe ser respetado y recomendamos votar en contra de propuestas que pretendan mermarlo, entre ellas la introducción de acciones de lealtad. Definidas como acciones que atribuyen ventajas a los accionistas que mantengan sus acciones por un largo e ininterrumpido periodo de tiempo. Con estas acciones se pretende premiar a aquellos accionistas “leales” con dividendos y/o votos.

Recompra de acciones

Las recompras de acciones tienen tres destinos principales:

- como remuneración indirecta para el accionista mediante su cancelación;
- la autocartera para poder facilitar la cotización y liquidez del valor por la compañía;
- atender a planes de remuneración para empleados.

Votaremos a favor de una recompra de acciones siempre que:

- no se aumente el endeudamiento de la compañía,
- no se utilice como medida anti-OPA,
- se respete el principio de una acción y un voto, asegurando la igualdad de todos los accionistas,
- sea menor del 10% del capital social emitido
- El descuento en el precio de recompra sobre el de cotización no supere el 10%.

Se recomendará votar en contra cuando:

- Se permita la compra de acciones en bloque o se utilicen derivados poco transparentes o con un precio máximo de compra excesivo
- La autorización de recompra sustituye un dividendo en efectivo o merma la capacidad de pagarlo, salvo en caso de que esté contemplado en la política de dividendos de la compañía.
- Se utilice para aumentar la remuneración variable de los consejeros ejecutivos, cuando está ligada al precio de la acción en un alto porcentaje (50%).
- La autorización es para un scrip dividend al que recomendamos oponerse.

Aumentos de capital

Los aumentos de capital realizados a través de la emisión de acciones y demás valores de capital se evaluarán teniendo en cuenta el motivo. Se recomendará apoyar las propuestas de emisión de acciones siempre que la autorización no:

a. Supere el 50% del capital social emitido.

b. Se utilice como una medida de defensa anti-OPA.
c. Perjudique los derechos de los accionistas.
d. Supere el 10% del capital social emitido cuando se emita con renuncia al derecho de suscripción preferente.

Reservas, beneficios o primas de emisión

Se evaluarán caso por caso, pero se recomendará apoyar las propuestas siempre que no perjudiquen los derechos de los accionistas, y que no impida a la empresa distribuir dividendos.

Deuda

Emisiones de deuda

Por lo general, recomendaremos apoyar las emisiones de deuda siempre que no aumenten el endeudamiento de forma significativa (en comparación con el sector), que no socave la solvencia del grupo, o que el propósito sea financiar una operación no aprobada por los accionistas.

Emisión de valores de capital convertible contingente “CoCos”

Los CoCos se refieren a todas las formas subordinadas de instrumentos de deuda emitidos por las entidades de crédito que incluyen un mecanismo de absorción de pérdidas regulado contractualmente. De conformidad con el Reglamento de la UE 575/13, estos instrumentos se califican como capital adicional de nivel 1 (AT1), que puede contribuir hasta un máximo del 1,5% de capital adicional. Al producirse un "evento desencadenante" (si la ratio CET 1 cae por debajo de un porcentaje dado), el importe del principal de dichos instrumentos puede reducirse (de forma permanente o temporal, total o parcialmente) o convertirse en instrumentos de capital ordinario de nivel 1 (CET1) (como acciones ordinarias). Los titulares de CoCos no tienen ningún derecho de conversión. Los CoCos pueden servir de colchón entre los accionistas y los tenedores de bonos convencionales, amortiguando a este último grupo de las pérdidas en caso de producirse un evento crediticio.

Esta autorización especial para entidades financieras tiene como objetivo dar más flexibilidad a la empresa para emitir bonos híbridos entre deuda y capital. Como normal general, apoyaremos la emisión de CoCos siempre y cuando no se dé ninguna de las siguientes condiciones:

a. La autorización es superior al 10% del capital social emitido.
b. La ratio de conversión aplicable a los valores de capital contingente convertible es excesiva en relación con otras emisiones de compañías comparables.
c. Se presenta un dividendo y/o recompra de acciones en la misma JGA.
d. Si la autorización especial solicita que los valores se conviertan en instrumentos CET1 con un descuento sobre el precio de la acción en la fecha de emisión superior a la práctica de mercado.
e. En caso de que el capital contingente convertible se califique como capital T2, el plazo de vencimiento sea superior a 5 años y no exista una fecha de rescate especificada.

El tamaño de la autorización y el nivel de pago se tendrán en cuenta en todos los casos.

8. SOSTENIBILIDAD ("SAY ON CLIMATE")

Las compañías cotizadas españolas de acurdo con la Ley 11/2018, deberán presentar en un punto a parte del orden del día, su estado de información no financiera, que incluye indicadores medioambientales, que analizamos en detalle. Aun así, consideramos mejor práctica presentar propuestas separadas sobre sostenibilidad, y en particular sobre los planes de acción climática de la compañía para su votación por los accionistas ("Say On Climate").

Estas propuestas pueden incluir la política de acción contra el cambio climático y un informe anual que informe del progreso de la compañía en cumplimiento de su estrategia. Recomendaremos apoyar estas propuestas, ya sean de la propia compañía o de sus accionistas, siempre que sean lo suficientemente exigentes y transparentes. En todo caso se tendrá en cuenta la actividad de la empresa, sobre todo su tamaño y sector.

Voto consultivo sobre la estrategia climática o sobre el informe de progreso

Se recomendará apoyar las propuestas a no ser que se den una o varias de las siguientes condiciones:

a. El informe no está preparado de acuerdo con normas y estándares reconocidos.
b. La empresa no comparte sus emisiones de acuerdo con el Protocolo GEI.
c. La medición de emisiones no contempla las emisiones directas e indirectas y/o no cumbre al menos el 90% de las de alcance 3.
d. La empresa no tiene objetivos de descarbonización en línea con la limitación del aumento de la temperatura global a 1,5ºC.
e. La compañía no tiene/no comparte sus objetivos a corto, medio y largo plazo, ni el progreso hacia sus objetivos finales (net zero, neutral en carbono)
f. Los objetivos de reducción de emisiones no están basados en la ciencia o la empresa no se ha adherido aun a la Iniciativa de Objetivos Basados en la Ciencia (SBTi).
g. Las medidas de reducción de emisiones, descarbonización, o los objetivos fijados no son lo suficientemente exigente, no están en línea con las expectativas del sector, o del país.

Propuestas de los accionistas sobre estrategia climática

Se aplicarán los mismos criterios que en el punto anterior, tanto para los planes de sostenibilidad y acción climática como para los informes de seguimiento anual. Las propuestas de los accionistas se evaluarán caso por caso.

9. OTROS PUNTOS

Fusiones, adquisiciones y reestructuraciones

Estas operaciones se analizarán caso por caso. Las compañías deberán informar con detalle y claridad sus operaciones corporativas a los accionistas, incluyendo la presentación de una opinión imparcial emitida por una entidad independiente.

Se apoyarán las operaciones de fusión, adquisición y reestructuración si se ve respetado el interés de los inversores a largo plazo, si las condiciones de la autorización respetan a todos los accionistas por igual y no afecta negativa a sus derechos.

Derechos de los accionistas y cambios en los Estatutos

Los cambios en los estatutos y los reglamentos del consejo o de la junta se evaluarán caso por caso, siempre velando por los intereses de los accionistas a largo plazo.

Se recomendará votar a favor siempre y cuando no se den los siguientes supuestos:

a. Se creen clases de acciones que no respeten el principio de "una acción, un voto" o contengan algún tipo de restricción a los derechos de voto.
b. Los cambios propuestos van en contra de cualquier accionista, o se incumplan las mejores prácticas de gobierno corporativo.
c. Se introduzcan disposiciones anti-OPA, a no ser que esté debidamente justificadas y que estén destinadas a proteger los intereses de la empresa y sus accionistas.
d. No hay información suficiente disponible para los inversores.
e. Se propone que el plazo de convocatoria de las juntas extraordinarias sea menor que 21 días.
f. El formato de junta virtual dificulta o impide la participación de todos los accionistas.

Propuestas de los accionistas

En España, con un 3% del capital de la compañía, los accionistas pueden presentar puntos en el orden del día para su votación en las juntas de accionistas, lo cual no sucede habitualmente. Estas propuestas se evaluarán caso por caso de acuerdo con esta política y los mejores principios.

Recomendaremos votar a favor siempre que la propuesta sea coherente, válida y se adhiera a las mejores prácticas de gobierno corporativo, esté alineada con los intereses a largo plazo de la mayoría de los accionistas y suponga mejoras en la gobernanza y la responsabilidad social y medioambiental en beneficio de la empresa y sus grupos de interés.

Propuestas no incluidas en el orden del día

Las propuestas que no se incluyan en el orden del día de la convocatoria, ya sea porque el consejo de administración no las ha incluido a tiempo o bien porque se presentan en el mismo día de la junta, se analizaran caso por caso. En principio, recomendaremos votar en contra de propuestas de este tipo, cuando no exista tiempo suficiente para analizar la propuesta y emitir el voto.

CONCLUSIÓN, REVISIÓN Y PUBLICACIÓN

La política de voto de 2024 de CORPORANCE se basa en los mejores y más actuales principios de gobierno corporativo, tanto nacionales como internacionales. Este documento se somete a consulta de forma periódica a los actores más relevantes, como reguladores, asesores, emisores e inversores.

La política se revisa y se actualiza de forma anual, y esta edición incluye actualizaciones en varios ámbitos incluyendo las remuneraciones del consejo, puntos de "Say On Climate" y sobre juntas virtuales e híbridas, que han sido los temas más relevantes en 2023.

CORPORANCE tiene como objetivo principal mejorar las prácticas de buen gobierno de las empresas y concienciar a los inversores a tomar decisiones de voto con el foco en el largo plazo y la sostenibilidad. El voto es el instrumento principal de los accionistas para poder evaluar y los riesgos y oportunidades de una empresa, y expresar su opinión de forma continua.

Para fomentar la transparencia y la responsabilidad, este documento se publica en la página web de CORPORANCE www.corporance.es.

Castellana 135, 7ª planta
28046 Madrid (Spain)

www.corporance.es
info@corporance.es

Tel: +34 917 906 850
Fax: +34 917 906 869