

2ª EDICIÓN

La retribución de los consejeros ejecutivos

Comportamiento del mercado, radiografía de las Ibex-35 y retos a futuro

Septiembre 2022

CERTAINTY | INGENUITY | ADVANTAGE

Georgeson

ÍNDICE

Introducción	3
Principales hallazgos	5
Comportamiento del mercado en materia retributiva - Proxy 2022	8
Situación de las Ibex-35 vs las expectativas del mercado	14
Visión de los miembros de la Comisión de Retribuciones	32
Recomendaciones para la próxima Temporada de Juntas 2023	38
Anexo: Enfoque metodológico	41

A blurred photograph of people in business attire walking through a modern glass-walled atrium. The scene is filled with indoor plants and a bright, airy atmosphere. The text 'Introducción' is overlaid in a white box in the bottom left corner.

Introducción

INTRODUCCIÓN

Un año más, los asuntos retributivos han sido el tema estrella durante la Temporada Proxy 2022, tanto en España como a nivel internacional.

Aunque ya se solían encontrar entre los ámbitos más controvertidos en las pasadas Temporadas de Juntas, es una realidad, que tras la crisis global provocada por la pandemia, han adquirido incluso más relevancia por parte del mercado, presentándose como temas que suelen ser examinados con lupa por la gran mayoría de los inversores.

Por segundo año consecutivo, desde Georgeson hemos elaborado el presente Estudio con el fin de mostrar una visión práctica y de actualidad sobre la situación de las cotizadas españolas en materia retributiva, sus desafíos, y las preocupaciones y demandas de los inversores institucionales extranjeros más relevantes en el capital de éstas; poniendo sobre la mesa un análisis que engloba:

Comportamiento del mercado en la Proxy Season 2022

Identificamos a los inversores que han penalizado con mayor frecuencia a las cotizadas españolas en esta última Temporada de Juntas, sus motivos, y analizamos las expectativas del mercado y últimas tendencias internacionales sobre compensación de consejeros.

Situación de las compañías del Ibex-35

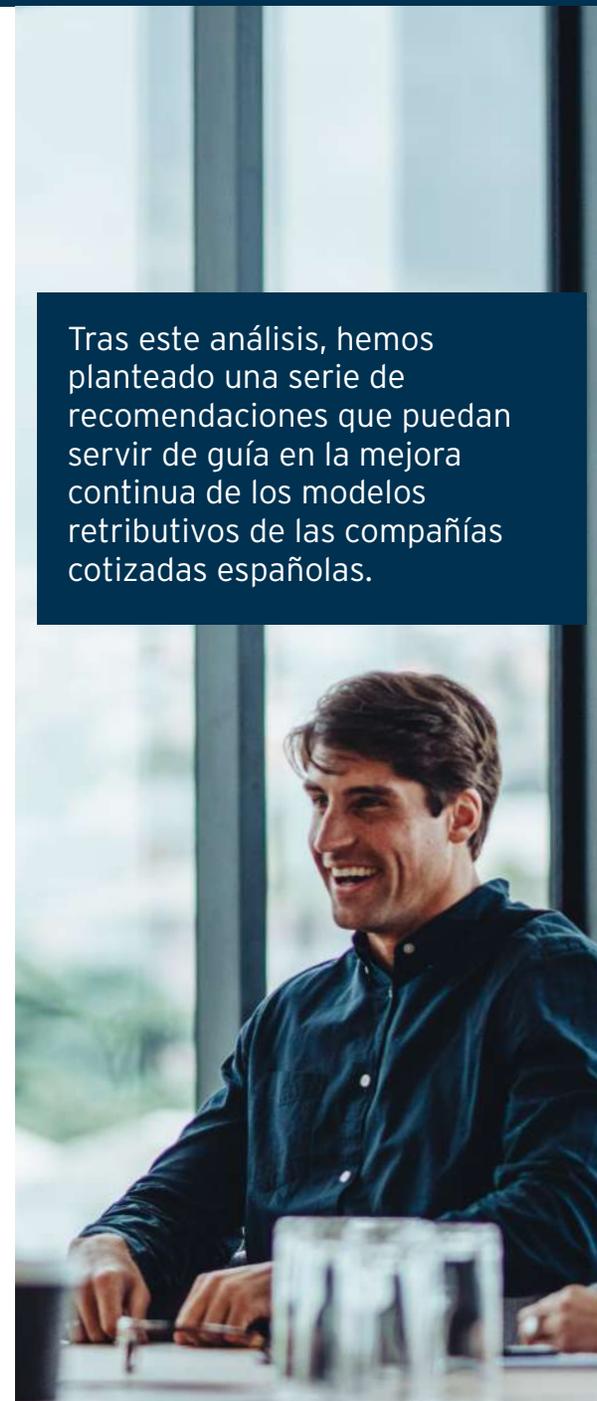
Realizamos una radiografía de la situación actual de las cotizadas españolas pertenecientes al Ibex-35, con el objetivo de identificar el grado de alineación de las mismas con las demandas y tendencias del mercado.

Este año, además de mostrar como ha evolucionado la situación de las Ibex-35 en el último año en los asuntos retributivos más relevantes, hemos aumentado el foco en lo que sabemos constituirá uno de los asuntos de mayor escrutinio en las próximas Temporadas de Juntas, el Plan de Incentivos a Largo Plazo.

Visión de los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones

En esta segunda edición hemos querido complementar nuestro estudio con la visión de los presidentes/as de las Comisiones de Retribuciones, haciéndolos partícipes de cómo afrontan todas estas cuestiones en la práctica y cuales son los desafíos a los que se enfrentan. Para ello, hemos incluido la opinión y visión de presidentes de algunas de las Comisiones de Retribuciones de las cotizadas españolas del Ibex-35 y el Mercado Continuo.

Tras este análisis, hemos planteado una serie de recomendaciones que puedan servir de guía en la mejora continua de los modelos retributivos de las compañías cotizadas españolas.





Principales hallazgos

PRINCIPALES HALLAZGOS

El presente Estudio pone de manifiesto varios asuntos relevantes en materia retributiva:

- › Como cada año y, más acentuado aún, desde la crisis provocada por la pandemia, los inversores institucionales y los proxy advisors han actualizado sus políticas de voto, adaptándolas a las exigencias de un mercado más competitivo e incluyendo nuevas demandas no sólo a nivel retributivo, sino también en términos de responsabilidad y buena gestión. Las **Comisiones de Retribuciones** y sus miembros, responsables de supervisar y gestionar las cuestiones retributivas, **se han situado en el punto de mira de la comunidad inversora** en esta Temporada de Juntas.
- › Entre los **inversores que han penalizado los asuntos retributivos con mayor frecuencia** a las compañías del Ibex-35 en esta Temporada de Juntas 2022 se encuentran AVIVA Investors, Allianz Global Investors, BMO Global Asset Management, Legal & General Investment Management, BNP Paribas Asset Management, DWS Investment GmbH o Fidelity (UK), entre otros.
- › Diversos **motivos** han llevado a los inversores a no apoyar los asuntos retributivos en esta Temporada de Juntas, entre los más destacados:
 - › La consideración de que la remuneración de los ejecutivos ha sido excesiva en comparación

con el sector, sus compañías comparables, los resultados de la compañía o las retribuciones de los propios accionistas.

- › La consideración de que el mix retributivo no estaba bien alineado, con retribuciones variables muy enfocadas en el corto plazo.
- › La falta de transparencia en los esquemas retributivos, y falta de claridad (o exceso) en las condiciones de los contratos con ejecutivos.

Si bien las **Ibex-35** están mejorando sus prácticas retributivas en los últimos años, deberán continuar trabajando en esta senda. Así se desprende del Estudio realizado, que muestra, entre otros:

En relación con la Comisión de Retribuciones:

- › Tan solo el **29%** del Ibex-35 cuenta con una **Comisión específica de Retribuciones**, de estas **únicamente 3 compañías** del Ibex-35 cuentan con un **100% de independencia en su Comisión de Retribuciones**, considerándose la *best practice*. Cada vez hay más inversores que exigen el 100% de independencia; y penalizarán a aquellas compañías que no cumplan con ello.
- › Existe una **ausencia generalizada** de *disclosure* sobre el **perfil técnico** de los miembros de la Comisión de Retribuciones.

En relación con la Transparencia y disclosure:

- › El **76%** del Ibex-35 divulga el nombre de las compañías utilizadas como **comparables** para establecer la retribución de sus consejeros. Los inversores exigen que se divulgue información sobre las comparables y que la remuneración de la compañía se encuentre alineada con estas.
- › Tan solo **63%** del Ibex-35 **hacen disclosure del cumplimiento individualizado de las métricas**, reduciéndose únicamente al **26%** aquellas que se consideran una *best practice* por el nivel de divulgación de las diferentes métricas, ponderación, nivel de cumplimiento de cada una de ellas y correspondiente pago.

En relación con la Retribución Variable en general:

- › Contrariamente a las expectativas de mercado, todavía un **70%** de las Ibex-35 retribuyen su Retribución Variable Anual (**RVA**) **únicamente en efectivo** y solo un **29%** difieren el pago.
- › En los PILP, el **60%** del Ibex-35 retribuye el **100% del incentivo únicamente en acciones**.

PRINCIPALES HALLAZGOS

En relación con el ESG en materia retributiva:

- > Dando respuesta a las demandas del mercado, se incrementa de 12 a 18 (+38,5%) el número de compañías del Ibex-35 que cuentan con **métricas ESG tanto en la RVA como en el PILP**, esto es, un **53% de las Ibex-35**. De éstas, 16 compañías indican el peso de dichas métricas.

En relación con los Planes de Incentivos a Largo Plazo (PILP):

- > Solo **15** compañías de las Ibex-35 poseen un **PILP con una duración superior a 3 años**.
- > De las compañías que cuentan con un PILP, el **83%** cuenta con una métrica relativa, siendo el **TSR relativo la métrica por excelencia**. Sin embargo, tan solo el 68% de las compañías divulgan la información que el mercado espera.

En relación con las Condiciones y características de los contratos de los ejecutivos:

- > El **94%** de las compañías del Ibex-35 incluye en sus prácticas retributivas la **inclusión de cláusulas malus y cláusulas clawback** para su retribución variable anual o plurianual.
- > Aunque el 76% de las Ibex-35 cumple con los límites en los **términos de terminación de contrato, sólo 5 compañías cuentan con unos importes y plazos considerados best practice**.

- > El **71%** de las compañías cuenta con una **Política de tenencia de acciones**, siendo la política habitual que los consejeros ejecutivos mantengan en propiedad acciones equivalentes a dos veces su retribución fija.
- > Más del **85%** de las compañías del Ibex-35 cuenta con un Plan de **pensiones** o similar. Existe gran heterogeneidad en las aportaciones que las compañías hacen a los planes de pensiones para sus ejecutivos. **Solo un 41%** divulga su aportación anual **conforme a los estándares del mercado**.

Por último, cabe resaltar que de las entrevistas en profundidad mantenidas con diversos presidentes de Comisiones de Retribuciones de compañías del Ibex-35 y Mercado Continuo, se puede concluir que las compañías vienen avanzando en la senda correcta, mejorando sus modelos retributivos, y alineándolos con las expectativas de mercado. En los últimos 3 años, todas las compañías han introducido cambios en su modelo retributivo, en mayor o menor medida. Entre otros, se destacan los siguientes cambios:

- > Mejora en la **definición y transparencia** de las **métricas, targets** y formas de **cálculo**; así como mejora en la transparencia en el **reporting**.
- > Modificación de los **límites a la retribución variable** y establecimiento de **umbrales mínimos de cumplimiento** para el cobro de la misma.

- > **Mejora** en el diseño de los **Planes de Incentivos a Largo Plazo**.
- > **Inclusión de métricas ESG** en la retribución variable.
- > **Modificación en las condiciones de los contratos** de los ejecutivos.
- > **Reducción a la aportación al plan de pensiones** a los máximos ejecutivos.

Sin embargo, los entrevistados consideran que aún existen grandes retos a los que se enfrentan en materia retributiva. Entre otros, destacan:

- > **Encontrar y mantener a las personas adecuadas** para gestionar los negocios en una coyuntura de incertidumbre continua.
- > **Entender las expectativas de los distintos stakeholders**.
- > **Falta de consenso** para contar con un **único sistema de reporting**, o de contabilidad del ESG.
- > Necesidad de **reforzar los conocimientos y expertise en la Comisión de Retribuciones**.



**Comportamiento del
mercado en materia
retributiva - Proxy 2022**

COMPORTAMIENTO DEL MERCADO EN MATERIA RETRIBUTIVA - PROXY 2022

¿Qué inversores han sido los que más han penalizado a las Ibex-35 en la Proxy 2022?

Diversos inversores, como **AVIVA Investors, Allianz Global Investors, BMO Global Asset Management, Legal & General Investment Management, BNP Paribas Asset Management, DWS Investment GmbH o Fidelity (UK)**, entre otros, se encuentran entre los inversores que con mayor frecuencia han penalizado a las compañías del Ibex-35 en materia retributiva en esta Temporada Proxy 2022.

¿Qué motivos de voto en contra han sido los más comunes en la Proxy 2022?

Entre los **motivos más recurrentes** que han llevado a los inversores institucionales a votar en contra o a abstenerse* en los asuntos retributivos de las Ibex-35 en esta Temporada 2022, se encuentran asuntos relativos a:

- > Falta de alineación con el interés de los accionistas a largo plazo
- > Falta de alineación entre los resultados de la compañía y la retribución de sus ejecutivos
- > Planes de Incentivos a largo plazo no alineados con las demandas del mercado
- > Falta de transparencia en la divulgación de métricas y sus pesos, así como sobre el nivel de cumplimiento de las mismas
- > Falta de respuesta por parte del consejo ante elevados niveles de disidencia en materia retributiva en ejercicios anteriores
- > Falta de claridad en las condiciones de los contratos con ejecutivos: cláusulas de recobro, pagos por terminación de contrato, o política de tenencia de acciones

En el apartado “Situación de las Ibex-35 vs las expectativas del mercado” se detallan algunos *quotes* específicos de inversores que han tenido un voto disidente en materia retributiva en esta Temporada de Juntas.

* Los motivos de votos disidentes obedecen, muchas veces, al incumplimiento por parte de la compañía de varios de los aspectos retributivos, y no sólo de uno.

**En materia de resultados de Juntas se han analizado 34 compañías, descartando una de ellas, por estar sujeta a normativa internacional.

*** Adicionalmente a estas 20 compañías, hubieron otras 2 que llevaron una adaptación de la Política de Remuneraciones a las novedades legislativas. Estas dos compañías han sido excluidas del análisis.

Impacto del comportamiento de voto de los inversores en los Resultados en Junta

Las preocupaciones manifestadas por el mercado en materia retributiva, de las que ya hemos hecho una breve reseña en la página anterior, han impactado en el nivel de apoyo que las compañías han recibido en sus Juntas por parte del mercado. Al respecto:

Tres han sido los asuntos que, con mayor frecuencia, han sido sometidos a aprobación en materia retributiva por parte de las compañías del Ibex-35, como puntos separados en el orden del día, en esta Temporada de Juntas 2022**, siendo éstos:

- > **Informe Anual de Remuneraciones** (34 compañías)
- > **Política de Remuneraciones** (20 compañías)***
- > **Plan de Incentivos a Largo Plazo** (8 compañías)

En las siguientes páginas se muestran los resultados obtenidos por las compañías en los asuntos relativos a la **Política de Remuneraciones, Informe Anual de Remuneraciones y Plan de Incentivos a Largo Plazo**, por ser los que se han llevado a aprobación en mayor medida y/o los que se encuentran bajo mayor grado de escrutinio por parte del mercado.

COMPORTAMIENTO DEL MERCADO EN MATERIA RETRIBUTIVA - PROXY 2022

Impacto del comportamiento de voto de los inversores en los Resultados en Junta

A continuación se mencionan los principales **Highlights** de los resultados de las Ibex-35, en los principales asuntos en materia retributiva, en esta Temporada de Juntas 2022:

En relación con el Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros (IARC)

- > Todas las compañías han aprobado su IARC en 2022*.
- > Se mantiene similar el promedio de voto a favor, pasando de 85,42% en 2021 a 85,87% en 2022.
- > 17 de las 34 compañías analizadas tuvieron un nivel de disidencia por encima del 10%. 11 por encima del 15%.
- > Se incrementa el número de recomendaciones en contra por parte de los proxy advisors (ISS y GL) de 17 en 2021 a 19 en 2022.

En relación con la Política de Remuneraciones

- > 20 compañías sometieron a aprobación la Política de Remuneraciones en 2022, aprobándose todas.
- > Disminuye ligeramente el promedio de voto a favor, pasando de 86,84% en 2021 a 86,37% en 2022.
- > 9 de las 20 compañías analizadas tuvieron un nivel de disidencia por encima del 10%. 7 por encima del 15%.
- > Los proxy advisors (ISS y GL) han incrementado las recomendaciones en contra, pasando de 9 recomendaciones negativas en 2021 a 14 en 2022.

En relación con los Planes de Incentivos a Largo Plazo (PILP)

- > 8 compañías sometieron a aprobación su PILP en 2022, aprobándose todos.
- > En los últimos 3 años, no se ha observado un aumento significativo del número de compañías que han llevado este asunto como punto separado en el orden del día.
- > El promedio de voto a favor ha disminuido, pasando de 96,05% en 2021 a 90,65% en 2022. Si excluimos la compañía que fue penalizada por los proxy advisors, el promedio sería de un 94,87%.
- > Los proxy advisors (ISS y GL) han recomendado a favor de 7 PILP y ambos en contra de 1 PILP.

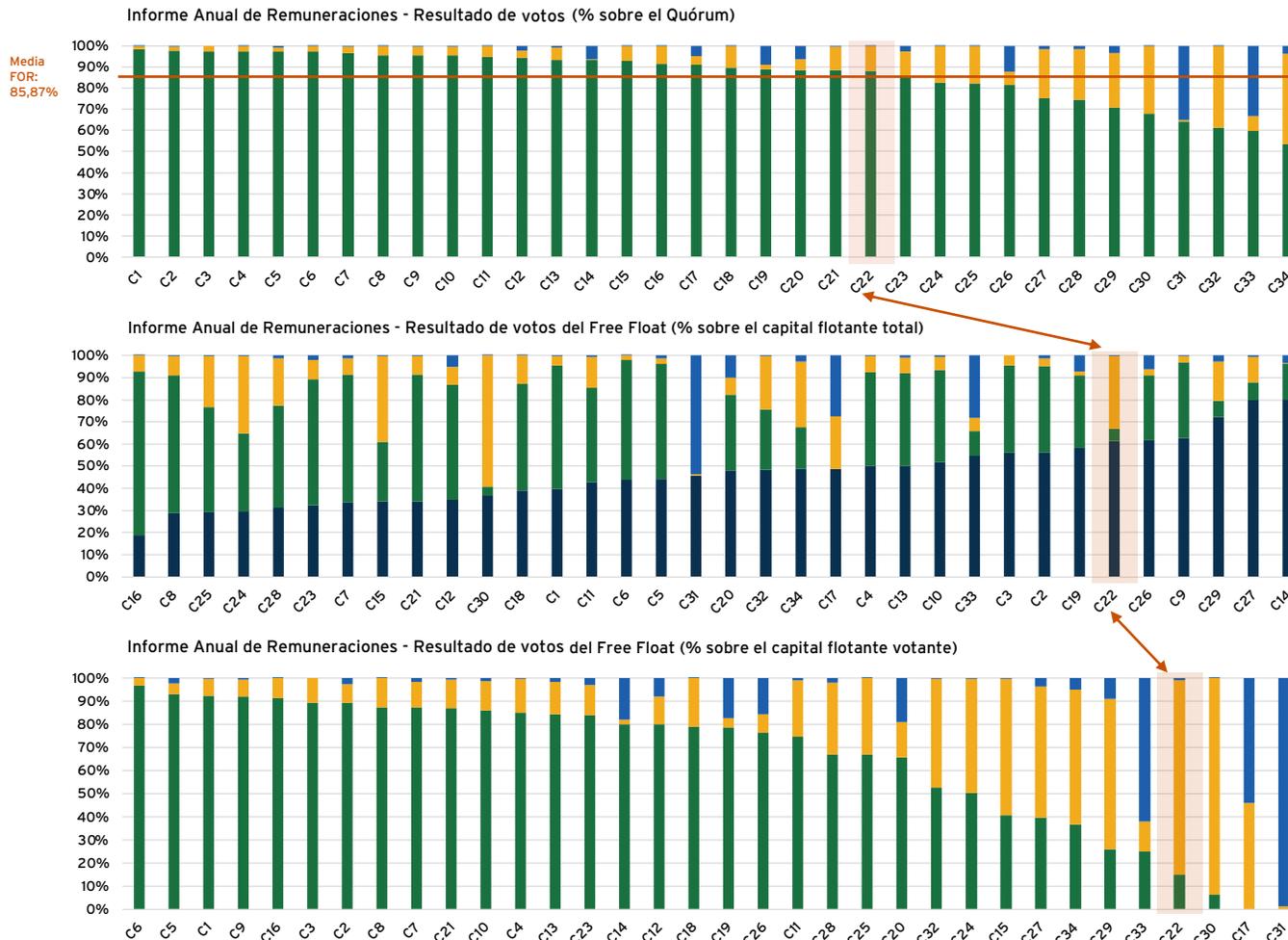
* En materia de resultados de Juntas se han analizado 34 compañías, descartando una de ellas por estar sujeta a normativa internacional.

Nota: 3 de las compañías del Ibex 35 que han recibido una abstención elevada en temas de remuneración cuentan con una posición relevante de la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), que, por política interna, se abstiene de votar en todas las Juntas Generales de las sociedades cotizadas en las que participa en aquellos puntos relativos a remuneraciones.

COMPORTAMIENTO DEL MERCADO EN MATERIA RETRIBUTIVA - PROXY 2022

Es posible entender el nivel de apoyo recibido por parte del mercado solo si se analiza la estructura de capital de las compañías (1/3)

El análisis comparativo realizado para los tres ámbitos retributivos de mayor controversia en esta Temporada Proxy 2022, pone de relieve la importancia de analizar el nivel de apoyo recibido, no sólo a partir del quórum de asistencia, sino teniendo en consideración el nivel de apoyo del capital flotante*.



Los resultados en las votaciones de una compañía con un núcleo duro relevante pueden generar una lectura equivocada sobre el nivel de apoyo recibido por parte del mercado.

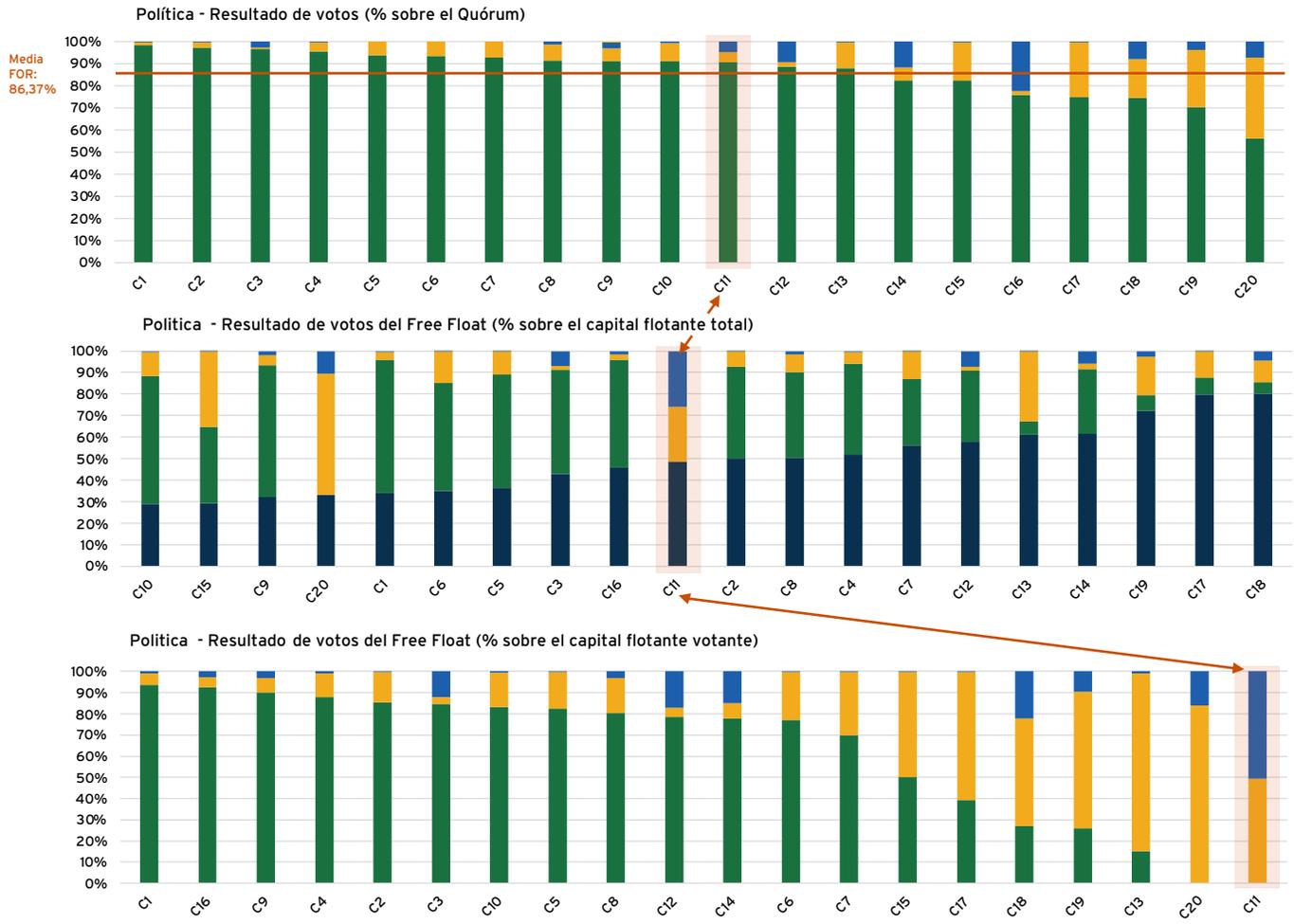
Por ejemplo, en el primer gráfico vemos que la compañía C22 ha recibido solo 11,82% de disidencia en términos de quórum, pero en el segundo gráfico se observa que menos del 50% del flotante ha votado, del cual, como se observa en el tercer gráfico, casi la totalidad ha votado en contra del IARC.

- A favor
- En contra
- Abstenciones
- No Votante

*Los datos relativos al capital flotante han sido tomados del último dato reportado por las compañías en su IAGC. Para el cálculo del capital flotante total y capital flotante votante se ha asumido que el porcentaje del capital perteneciente al "núcleo duro" ha votado con el 100% de su posición, y a favor del management.

COMPORTAMIENTO DEL MERCADO EN MATERIA RETRIBUTIVA - PROXY 2022

Es posible entender el nivel de apoyo recibido por parte del mercado solo si se analiza la estructura de capital de las compañías (2/3)

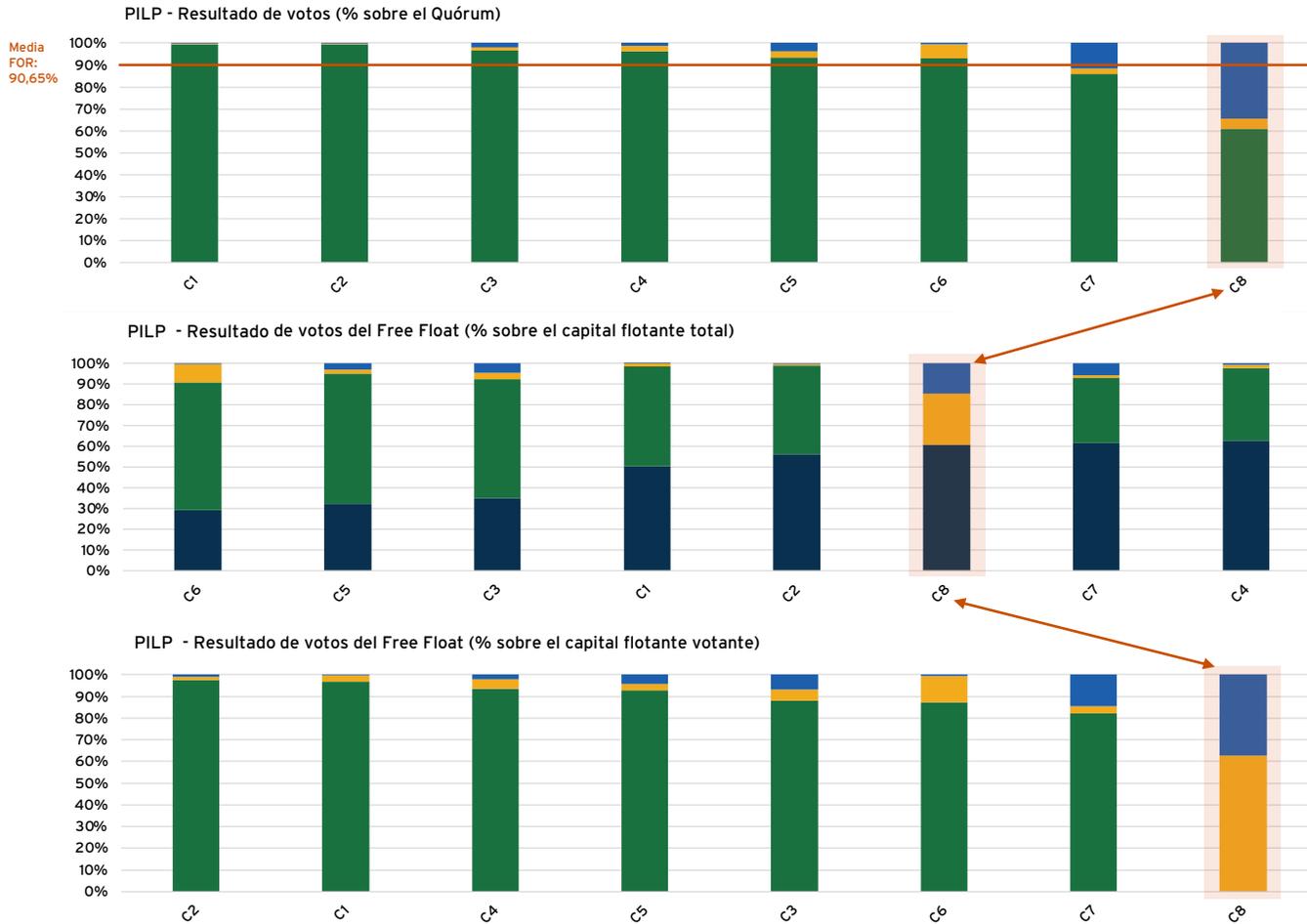


Los resultados en las votaciones de una compañía con un núcleo duro relevante pueden generar una lectura equivocada sobre el nivel de apoyo recibido por parte del mercado.

Por ejemplo, en el primer gráfico vemos que la compañía C11 ha recibido solo 9,13% de disidencia en términos de quórum, pero en el segundo gráfico se observa que poco más del 50% del flotante ha votado, del cual, como se observa en el tercer gráfico, casi la totalidad ha emitido un voto no favorable a la política.

COMPORTAMIENTO DEL MERCADO EN MATERIA RETRIBUTIVA - PROXY 2022

Es posible entender el nivel de apoyo recibido por parte del mercado solo si se analiza la estructura de capital de las compañías (3/3)



Los resultados en las votaciones de una compañía con un núcleo duro relevante pueden generar una lectura equivocada sobre el nivel de apoyo recibido por parte del mercado.

Por ejemplo, en el primer gráfico vemos que la compañía C8 ha recibido 38,89% de disidencia en términos de quórum, pero en el segundo gráfico se observa que solo 40% del flotante ha votado, del cual, como se observa en el tercer gráfico, casi la totalidad ha emitido un voto no favorable al PILP.

Nota: En el caso de la compañía C8, el voto a favor fue inferior a la posición total del núcleo duro, dado que parte del núcleo duro emitió un voto no favorable al PILP.

- A favor
- En contra
- Abstenciones
- No Votante

A blurred photograph of a business meeting in a modern office. A man in a purple shirt stands at the front, pointing at a whiteboard. Several other people are seated around a table, looking towards the speaker. The scene is brightly lit, suggesting a large window or skylight.

Situación de las Ibex-35 vs las expectativas del mercado

SITUACIÓN DE LAS IBEX-35: ÁMBITOS ANALIZADOS

El presente apartado pretende dar una visión de cómo las compañías del Ibex-35 están abordando sus prácticas retributivas, analizando la situación de las mismas a partir de **16 asuntos** enmarcados en **6 grandes ámbitos retributivos**, considerados relevantes por los inversores institucionales a nivel internacional y con impacto en las Juntas en España.

1. Comisión de Retribuciones

- > Separación de las Comisiones de Nombramientos y Retribuciones (CNR)
- > Porcentaje de independencia en la Comisión de Retribuciones

2. Transparencia y *disclosure*

- > Uso de un asesor externo en materia retributiva
- > Uso y divulgación de *peers*
- > Divulgación de métricas, pesos y cumplimiento individualizado de las métricas

3. Incentivos: aspectos generales de la retribución variable

- > Formas de pago: cash, acciones, opciones, etc.
- > Diferimiento del pago



SITUACIÓN DE LAS IBEX-35: ÁMBITOS ANALIZADOS

4. ESG en materia retributiva

- > Inclusión de métricas ESG en la retribución variable
- > Asignación de peso a las métricas ESG

5. Zoom en el PILP

- > Duración del PILP
- > Uso de una métrica relativa (TSR relativo)
- > Divulgación de los *peers* para el PILP

6. Condiciones y características de los contratos de los ejecutivos

- > Inclusión de cláusulas *clawback*
- > Límite máximo en el pago de indemnizaciones y pactos de no competencia
- > Política de tenencia de acciones
- > Plan de pensiones y aportación anual máxima



Por último, dada la mayor relevancia adquirida en este último año, se ha incluido un análisis sobre el **impacto** que ha tenido en esta Temporada de Juntas las compañías que tuvieron un **elevado nivel de disidencia** (mayor al 20%) **en la JGA 2021** en materia retributiva.

**Para el análisis de las prácticas retributivas de las empresas del Ibex-35, se han analizado 34 compañías, descartando una de ellas por estar sujeta a normativa internacional.*

1. Separación de las Comisiones de Nombramientos y Retribuciones

2. Porcentaje de independencia en la Comisión de Retribuciones

Tendencias internacionales y buenas prácticas

- > A favor de la separación de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en dos comisiones independientes.
- > *Best practice*: Comisión de Retribuciones compuesta por un **100% de consejeros independientes**.
- > De los *Roadshows* con inversores en esta Temporada de Juntas 2022 se sigue desprendiendo la importancia de que al menos algún miembro de la Comisión de Retribuciones cuente con un **perfil técnico**, y la relevancia de la implicación de algún miembro de esta Comisión en el **engagement** con inversores.

Motivos de voto en contra

- > *Against Remuneration report, among others, due to lack of Independence on Committee.*

Quote de
inversores
JGA 2022

Feedback de consejeros

- > *...el expertise es fundamental, es importante traer experiencia en posiciones donde hayas tenido por debajo que ver asuntos retributivos.*
- > *En relación con experiencias previas en retribuciones: "o lo has vivido desde el área financiera como CFO, o desde el área de ventas donde hayas tenido que diseñar planes de retribución, o como CEO.*
- > *En relación con los retos: "Reforzar los conocimientos y expertise en la Comisión de Retribuciones, y contemplarlo como un ámbito más en la matriz de competencias".*

IBEX-35: Snapshot

- > Tan solo el **29%*** del Ibex-35 **cuenta con una Comisión específica de Retribuciones**. De las 10 compañías, 5 pertenecen al sector bancario, que por normativa obliga a separar estas comisiones.
- > Únicamente **3** compañías del Ibex-35 cuentan con un **100% de independencia** en su Comisión de Retribuciones, considerándose la *best practice*. Asimismo, solo **2** compañías de las que poseen la Comisión de Nombramientos y Retribuciones aún unificada, cuentan con **100% de independencia** en esta Comisión.
- > Continúa existiendo una **falta generalizada de disclosure sobre el perfil técnico de los miembros** de la Comisión de Retribuciones, así como heterogeneidad en las capacidades y *expertise* de los miembros que la componen.

**Este dato ha disminuido frente a 2021 en 1 compañía, que ha vuelto a reunificar sus comisiones en 2022.*

3. Uso de un asesor externo en materia retributiva

4. Uso y divulgación de *peers*

5. Divulgación de métricas, pesos y cumplimiento individualizado de las métricas

Tendencias internacionales y buenas prácticas

Es muy importante que las compañías divulguen en sus Políticas de Remuneraciones e Informe Anual de Remuneraciones información relativa a:

- > Utilización de **asesores externos** en cualquier aspecto retributivo.
- > Listado individualizado de las compañías utilizadas como **peers** para establecer el "quántum" del Consejo de Administración y de los ejecutivos, así como en el establecimiento de los PILP, con el objetivo de evaluar si las retribuciones están alineadas con sus compañías comparables.
- > Detalle de las **métricas**, tanto de corto plazo, como de largo plazo, de los **pesos** de cada una y el **nivel de cumplimiento** (ex-post) de las métricas de desempeño, a nivel **individual**.

IBEX-35: Snapshot

- > **27 compañías** del Ibex-35 (79%) divulgan que han utilizado el **asesoramiento de externos** en sus asuntos retributivos (elaboración o diseño de las políticas, benchmarks, elaboración del IARC, diseño de PILP, etc.).
- > **26 compañías** del Ibex-35 (76%) divulgan el nombre de las **compañías utilizadas como comparables** para establecer la retribución de sus consejeros.
- > 2 compañías* del Ibex-35 aún no divulgan el peso de las métricas que utilizará para calcular su RVA y su PILP, 1 compañía no divulga el peso de sus métricas en la RVA y otra en el PILP.
- > Tan solo **21 compañías** del Ibex-35 (63%) hacen *disclosure* del cumplimiento individualizado de las métricas, reduciéndose únicamente a 9 compañías (27%) aquellas que se consideran una "*best practice*" por el nivel de divulgación de las diferentes métricas, ponderación, nivel de cumplimiento de cada una de ellas y correspondiente pago.

*Se excluye a una compañía de este cálculo ya que dentro de su Política retributiva no existen componentes variables a corto ni a largo plazo; por tanto no será incluido en ninguno de los cálculos referentes a la remuneración variable.

Motivos de voto en contra

- > *A vote AGAINST this item is warranted because Executive pay appears misaligned with shareholder return when compared with sector peers.*
- > *Incentivizes disproportionate and unreasonable risk taking is substantially out of line with a relevant peer group.*
- > *There is poor ex post disclosure on the results: the company discloses percentages of achievement but does not disclose the performance targets.*
- > *Expect clear disclosure of compensation policy, KPIs, achievements and payout to enable investors to better assess the link between management incentives and corporate strategy and performance.*

Quote de
inversores
JGA 2022

Feedback de consejeros

- > *Trabajar con asesores que te den una visión desde fuera es fundamental. Una de las causas por las que muchas compañías desaparecen es que tienen una visión muy endogámica.*

SITUACIÓN DE LAS IBEX-35 VS LAS EXPECTATIVAS DEL MERCADO

Incentivos: aspectos generales de la retribución variable

6. Formas de pago: cash, acciones, opciones, etc.

7. Diferimiento del pago

Tendencias internacionales y buenas prácticas

- > La tendencia general por parte de los inversores es que la mayor parte de la retribución variable sea **retribuida en acciones**, como una forma de compromiso a largo plazo con la compañía.
- > Asimismo, el mercado espera que la mayor parte de la retribución variable sea **objeto de diferimiento**.

Motivos de voto en contra

- > *Against: LTIs award type is partially cash.*
- > *Companies should consider introducing deferral element and clawback provisions to the short- and long-term incentive schemes in line with market best practice.*

Quote de
inversores
JGA 2022

IBEX-35: Snapshot

- > **El 70%** de las Ibex-35 retribuyen su **RVA únicamente en efectivo**. Solo el 30% retribuyen su RVA en un formato mixto, es decir, parte en acciones de la compañía y parte en efectivo.
- > En el caso de los **Incentivos de largo plazo**, de las 30 empresas que tienen un PILP, tan solo una compañía (3%) retribuye el incentivo en efectivo, siendo la práctica habitual, la retribución en acciones (60%), mixta (33%) o flexible a elección de los consejeros (3%).
- > **10 compañías realizan un diferimiento del pago de su RVA**, mejorando ligeramente respecto al año anterior.

8. Inclusión de métricas ESG en la retribución variable

Tendencias internacionales y buenas prácticas

- > La **inclusión de métricas no financieras** (vinculadas a aspectos ESG) en la retribución variable de los ejecutivos ha adquirido una relevancia creciente en el mercado.
- > Las métricas ESG **deben ser contempladas, tanto en la RVA, como en los PILP**, siendo distintas métricas las que deben ser objeto de evaluación en cada caso.
- > Estas métricas deben ser, al igual que las métricas financieras, **transparentes, cuantificables y auditables**.
- > Asimismo, las métricas ESG deben estar **directamente relacionadas con la estrategia** de la compañía. Cuando las compañías proporcionen evaluaciones de materialidad, deben aclarar cuáles son los temas ESG clave, y los motivos por los que deben reflejarse en la remuneración de los ejecutivos.

Motivos de voto en contra

- > *A vote AGAINST is warranted because:- The board has provided insufficient information on performance outcome, especially regarding non-financial objectives.*

Quote de
inversores
JGA 2022

IBEX-35: Snapshot

- > Se incrementa de 12 compañías en 2021 a **18 (+38,5%)** el número de compañías del Ibex-35 que cuentan con **métricas ESG tanto en la RVA como en el PILP**.
- > El **90%*** de las Ibex-35 incluye métricas ESG en su RVA, mientras que sólo el **63%**** las incluye en sus PILP.

*Se excluye a una compañía de este cálculo ya que dentro de su Política retributiva no existen componentes variables a corto ni a largo plazo.

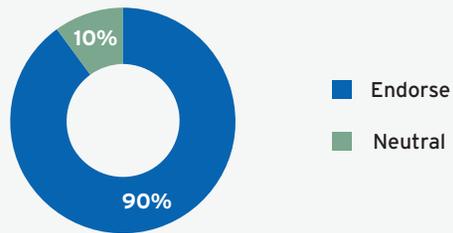
**Se excluyen las 4 compañías del Ibex-35 que no tienen PILP.

SITUACIÓN DE LAS IBEX-35 VS LAS EXPECTATIVAS DEL MERCADO

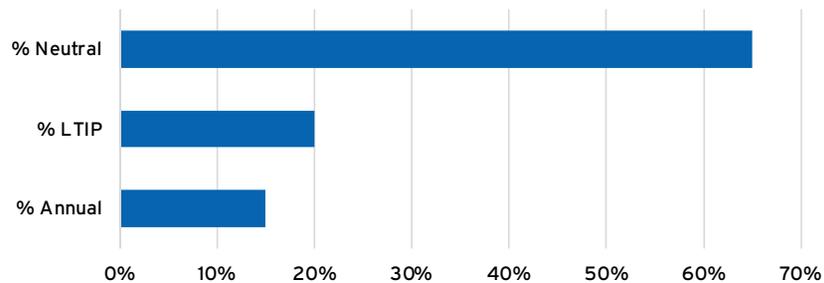
Encuesta Georgeson*

What are your views on the integration of ESG metrics in executive compensation mechanisms?

Claro consenso de los inversores sobre la inclusión de métricas ESG en la retribución de ejecutivos



What are your views on ESG metrics landing in Annual Bonuses or LTIP's?



One issue of seeing a target in both plans is the concept of 'double dipping' we typically don't like to see targets for the same metric. A lot of companies have illustrated the annual targets in their LTIP's so that we can monitor progress as opposed to also being included in annual bonus targets."

* Encuesta Georgeson sobre la perspectiva de los inversores en materia retributiva www.georgeson.com/us/insights/esg/2022-global-institutional-investor-report

9. Asignación de peso a las métricas ESG

Tendencias internacionales y buenas prácticas

- > Constituye una *best practice* divulgar en los informes retributivos el detalle **ex ante de las métricas y sus pesos**.
- > Si bien no existe un peso específico requerido por el mercado para este tipo de métricas ESG, existe una **prevalencia hacia el 10%-20%**.

Motivos de voto en contra

- > *A vote AGAINST this item is warranted because:- Non-financial objectives account for 25 percent of the CEO's annual bonus and the company does not provide sufficient information on the scope and content of these non-financial metrics.*

Quote de
inversores
JGA 2022

Feedback de consejeros

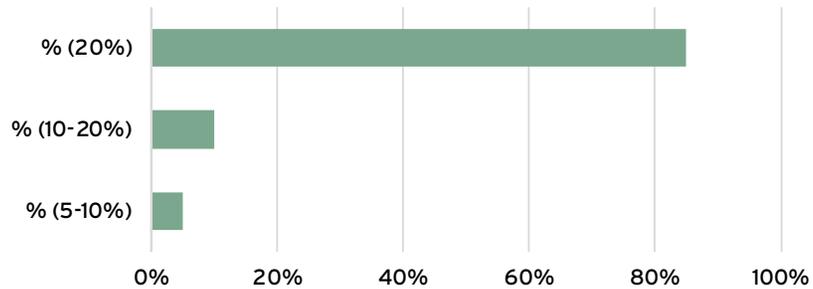
- > *Algunos objetivos sí que son más difíciles de medir (i.e. medir la brecha salarial), sobre todo cuando te comparas con otros que no utilizan mismos parámetros de medición.*
- > *Teníamos métricas en cuanto a reducción de emisiones desde hace varios años. A día de hoy, hemos introducido como métricas la incorporación de mujeres en equipo directivo, brecha salarial.*

IBEX-35: Snapshot

- > En las Ibex-35, 26 compañías (76%) divulgan el peso de las métricas ESG en la RVA en sus IAR o Políticas de remuneración, existiendo gran dispersión en el peso otorgado a dichas métricas. En la **RVA**, la práctica más habitual está entre el 10%-20%.
- > En el caso del **PILP**, cabe destacar que 17 compañías (89%) indican el peso de dichas métricas, oscilando entre un **10%-50%**, siendo la práctica más habitual, el **20%**.

SITUACIÓN DE LAS IBEX-35 VS LAS EXPECTATIVAS DEL MERCADO

What is the right weighting for allocation of ESG metrics in executive pay?



El 85% de los encuestados sugiere que el 10-20% sigue siendo la ponderación correcta para la asignación de métricas ESG en la remuneración de los ejecutivos.



We are typically seeing ESG metric in the short-term incentive plans, it seems that's where most of them are landing right now. Personal targets that are above 20% will be closely scrutinised. Anything that resembles what really could be part of their day-to-day job would also raise alarms.”

10. Duración del PILP

Tendencias internacionales y buenas prácticas

Con respecto a los **Planes de Incentivo a Largo Plazo (PILP)**:

- > Los inversores esperan que las compañías cuenten con **PILP que garanticen que las retribuciones promuevan la sostenibilidad y el rendimiento a largo plazo** de las propias compañías.
- > La duración mínima del **PILP**, según el estándar general de mercado es de 3 años, sin embargo, cada vez son más los inversores que empiezan a pronunciarse sobre **periodos más largos (i.e. 5 años)**.

Motivos de voto en contra

- > *Against Remuneration Policy: No LTI introduced.*
- > *It is expected that all forms of long-term incentive to be held for a minimum period of 3 years before they are released.*
- > *Supports management incentive plans where performance periods are of appropriate duration and encourages companies to consider a five-year performance period for long-term incentive plans or introducing an additional holding period.*

Quote de
inversores
JGA 2022

IBEX-35: Snapshot

- > Aún **4** compañías del Ibex-35 no cuentan con un Plan de Incentivos a Largo Plazo para retribuir a sus máximos ejecutivos.
- > **Solo 15 compañías** (50%) de las 30 compañías que poseen un PILP cuentan con un Plan cuya **duración es superior a 3 años**.
- > El uso de planes definidos como **ciclos solapados** constituye una tendencia creciente entre las compañías españolas, con un total de **9** compañías que ya lo establecen en sus políticas retributivas.

11. Uso de una métrica relativa (TSR relativo)

12. Divulgación de los *peers* para el PILP

Tendencias internacionales y buenas prácticas

- › El mercado espera ver al menos **dos o más métricas de desempeño** que garanticen una visión más integral del desempeño de la compañía, abarcando ésta tanto métricas financieras como **no financieras**. Las métricas utilizadas en el PILP deben ser distintas a las métricas utilizadas para determinar la retribución variable anual.
- › En el PILP, al menos una de las métricas debe ser basada en resultados relativos, siendo la **métrica relativa más utilizada** a nivel europeo el **TSR relativo** (*Total Shareholder Return*).
- › El mercado espera que en caso el cálculo del **TSR relativo** de la compañía esté **por debajo de la mediana de los *peers*, no se realice pago** alguno.
- › Asimismo, el mercado espera ver que los PILP estén alineados con el rendimiento de sus accionistas, así como con sus compañías comparables. En esta línea, esperan que se detalle la información sobre el uso de ***peers de referencia***, esto es, el *disclosure* de la cesta de compañías comparables y la justificación de su elección.

Motivos de voto en contra

- › *It is expected a clear disclosure of KPIs under all management incentive plans to enable investors to better assess the link between management incentives and corporate strategy and performance.*
- › *Among others, individual award limits are not disclosed; the "sustainability" metric is not detailed; and the vesting schedule under the relative TSR component is not explained.*
- › *Awards vest at lower percentile of peer group - not challenging enough.*
- › *Albeit stricter, the relative TSR vesting schedule allows pay below median.*

Quote de
inversores
JGA 2022

IBEX-35: Snapshot

- › De las compañías que cuentan con un PILP, **25 (83%) cuentan con una métrica relativa**, siendo el TSR relativo la métrica por excelencia.
- › Sin embargo, únicamente 17, **68%** de las compañías, divulgan la información que el mercado espera en términos de TSR, esto es, el detalle de las compañías con las que se compara y el nivel de cumplimiento objetivo para determinar el pago.
- › Solo 23 compañías de las ibex-35 (77%) ha publicado información sobre el uso de *peers* o grupos de referencias para el diseño de su PILP, de las cuales todas, con excepción de una, desglosan el detalle de la cesta de compañías comparables.

13. Inclusión de cláusulas *clawback**

Tendencias internacionales y buenas prácticas

Tanto para la RVA como para el PILP, los inversores demandan que:

- > Las cláusulas *clawback* se apliquen tanto para la RVA como para los PILP.
- > La aplicación de las cláusulas *clawback* se realice durante todo el periodo de diferimiento de la retribución variable.
- > Las compañías detallen las condiciones y motivos de aplicación de dichas cláusulas.

Motivos de voto en contra

- > *A vote AGAINST this item is warranted because: companies should consider introducing deferral element and clawback provisions to the short- and long-term incentive schemes in line with market best practice.*
- > *A vote AGAINST this item is because ... no information is available with respect to a potential clawback mechanism.*
- > *The compensation plan lacks clawback provisions under the Short-Term Incentive Plan.*

Quote de
inversores
JGA 2022

IBEX-35: Snapshot

- > 31 compañías del Ibex-35 (**94%**) incluyen en sus prácticas retributivas la inclusión de **cláusulas *malus* y cláusulas *clawback***.
 - > 30 compañías aplican la cláusula *clawback* tanto a su RVA como al PILP.
 - > 1 compañía aplica la cláusula *clawback* sólo al PILP.
- > En relación con el **periodo** de aplicación, éste varía principalmente **entre 2 y 3 años** (un 55% de las compañías), aunque algunas compañías lo llevan hasta los 7 años o una compañía que lo contempla únicamente por 18 meses. Por otro lado, hay 9 compañías que no especifican el periodo de aplicación.
- > Los **motivos más comunes para la aplicación** de las cláusulas *clawback*, son: fraude, incumplimiento grave de la ley, reformulación material de los estados financieros, existencia de alteraciones o inexactitudes en los datos de negocio, conductas irregulares, entre otros.

*Cláusula *clawback*: cláusula que permite la recuperación de una parte / de la totalidad de la retribución variable pagada, cuando se advierta que el pago no se ajustó a las condiciones de rendimiento establecidas o se abonó con base en datos inexactos.

14. Límite máximo en el pago de indemnizaciones y pactos de no competencia

Tendencias internacionales y buenas prácticas

En relación con los Pagos por **terminación de contratos**:

- > La *"best practice"* esperada por el mercado consiste en un pago máximo equivalente a **2 anualidades de la retribución fija**. En dicha cuantía se debe contemplar cualquier otro pago, como el relativo al pago por cláusulas de no competencia.
- > A pesar de lo mencionado en el punto anterior, la mayoría de inversores y proxy advisors, admiten pagos por terminación de contratos hasta un máximo de 2 anualidades de la retribución total (retribución fija más variable anual), contemplando dentro de dicho importe, los pactos por no competencia.

Motivos de voto en contra

- > *A vote FOR this proposal is not warranted because of the following reasons:
The severance terms are above market standards.*
- > *Severance payments should not exceed two year's pay. Larger severance packages should be subject to a separate shareholder approval.*
- > *Termination contract for chairman would include two times his fixed pay and more - exceeds our threshold.*

Quote de
inversores
JGA 2022

IBEX-35: Snapshot

- > Como en 2021, casi el **80%** de las compañías del Ibex-35 contempla en los contratos de sus consejeros ejecutivos, un pago por terminación de contrato y / o una cláusula de no competencia remunerada.
- > La fórmula más habitual para calcular el pago por terminación de contrato en las Ibex-35 es en base a la **retribución total, es decir, retribución fija más retribución variable anual (76%** de las compañías), si bien, cada compañía define la retribución variable de forma distinta.
- > Como mencionado anteriormente, el límite de 2 anualidades de la retribución total debe contemplar los pactos por no competencia. El **72%** de estas compañías **cumple con este límite**; sin embargo, actualmente hay 8 compañías (28%) que exceden dicho límite.
- > **5 compañías** cuentan con un pago por terminación de contrato equivalente a 2 años o menos de la retribución fija, incluyendo en esta cuantía los pagos por no competencia, por lo que se pueden considerar **best practice**.

15. Política de tenencia de acciones

Tendencias internacionales y buenas prácticas

- > En relación con la Políticas de tenencia de acciones, el mercado establece como práctica más común, una política de tenencia de acciones equivalente a dos años de la retribución fija.
- > La tendencia es que dichas acciones deban ser mantenidas por los ejecutivos mientras dure su relación contractual con la compañía, si bien algunos inversores son partidarios, de que incluso estas acciones se mantengan durante un periodo posterior a su culminación de la relación contractual con la compañía.

Motivos de voto en contra

- > *A vote AGAINST is warranted because there is no shareholding requirement for Executive directors, i.e. no Share Ownership Guidelines are in place.*
- > *The company does not have executive share ownership guidelines.*

Quote de
inversores
JGA 2022

IBEX-35: Snapshot

- > El **71%** de las compañías del Ibex-35 cuenta con una **Política de tenencia de acciones**, siendo la política habitual que los consejeros ejecutivos mantengan en propiedad acciones equivalentes a dos veces su retribución fija; si bien algunas compañías establecen una política de tenencia de acciones distinta según el cargo del ejecutivo.

16. Plan de pensiones y aportación anual máxima

Tendencias internacionales y buenas prácticas

- > Existe una **tendencia creciente** en el mercado en relación con la **contribución anual** que realizan las compañías a los **planes de pensiones** de los consejeros ejecutivos (y altos cargos ejecutivos), que ésta esté **alineada con la que aplica al resto de plantilla**, y a los **peers**.
- > Asimismo, es una expectativa generalizada del mercado que la contribución anual se realice como **un porcentaje de la retribución fija**, y no de la retribución total.
- > En línea con las demandas en transparencia y *disclosure*, el mercado espera ver el detalle de las aportaciones al plan de pensiones. Esto es, que los IARC recojan la cantidad aportada en el ejercicio cerrado, así como la cantidad estipulada para el próximo ejercicio, bajo los límites marcados en la Política retributiva.

Motivos de voto en contra

- > *A vote AGAINST this item is warranted because: Generous pension arrangements.*
- > *Believes that pension benefits to executive directors should be set at a reasonable level and, ideally, should not exceed median level of pension benefits available to the workforce.*
- > *A vote AGAINST is warranted because: The company contributions to the executive chairman's and the executive secretary's respective pension schemes remain above market standards.*

Quote de
inversores
JGA 2022

IBEX-35: Snapshot

- > **Más del 85%** de las compañías del Ibex-35 **cuenta con un Plan de pensiones**, o similar, cuyos beneficiarios son fundamentalmente los consejeros ejecutivos. Muchas compañías cuentan con planes de pensiones diferenciados entre ejecutivos.
- > 16 compañías (**47%**) **divulga información sobre el tipo de aportación anual**; sin embargo, únicamente 13 de estas compañías (**38%** de las Ibex-35) divulgan esta información conforme a los **estándares de mercado**, es decir, como un porcentaje de la retribución fija. Por el contrario, un **38% no da información** sobre el porcentaje que se destina al Plan de pensiones ni sobre la remuneración que aplica.
- > El porcentaje de **aportación anual varía sustancialmente** entre las distintas compañías. De las compañías que indican un porcentaje sobre la remuneración fija, si bien la mediana de contribución se encuentra en 23%, el promedio se eleva hasta 33%, poniendo de manifiesto la heterogeneidad de las Ibex-35 para establecer este porcentaje.

SITUACIÓN DE LAS IBEX-35 VS LAS EXPECTATIVAS DEL MERCADO

Aspecto novedoso 2022: impacto de un elevado nivel de disidencia en materia retributiva

Tendencias internacionales y buenas prácticas

- > Con una tendencia creciente, inversores y proxy advisors esperan que las compañías den respuestas a las preocupaciones manifestadas por los accionistas en las JGA.
- > Así, en materia retributiva, para aquellas compañías que recibieron un voto disidente elevado (mayor al 20%) en la Temporada de Juntas 2021, el mercado ha demandado **planes de acción concretos** por parte de la compañía para reducir dichos niveles de disidencia, y que dichos planes de acción se hagan públicos.
- > En las Políticas de voto de algunos inversores, o en las propias actividades de *engagement* entre inversores y emisores, indicaron que podrían votar en contra del presidente de la Comisión de Retribuciones, de algún miembro de la Comisión, o incluso del Presidente del Consejo.

Motivos de voto en contra

- > A vote AGAINST the **Remuneration Report** is warranted because: *Insufficient response to shareholder dissent.*
- > A vote AGAINST the **Remuneration Policy** is warranted because: *The aforementioned concerns suggest that proposed remuneration policy does not address shareholder dissent over the company's pay practices.*
- > A vote AGAINST the **re-election of a member of the Remuneration Committee** is warranted because there have been concerns with the remuneration for more than a year.
- > A vote AGAINST the **Chairman of the Remuneration Committee** is warranted because: *It is expected that all companies that received significant dissent on their remuneration proposals to understand the rationale behind negative votes and address investor concerns.*

Quote de
inversores
JGA 2022

IBEX-35: Snapshot

- > En 2021, un total de **8 propuestas** retributivas recibieron un voto en contra superior al 20% (correspondientes a 7 compañías del Ibex-35).
- > **4 compañías no abordaron un Plan de Acción concreto**, por lo que en 2022 los inversores votaron en contra del IARC, Política de Remuneraciones, reelección de un miembro de la Comisión de Retribuciones, o reelección del Presidente de la Comisión.

Esta situación pone en evidencia que cuando existe una disidencia elevada que no ha sido abordada por la Compañía, el mercado está responsabilizando a los propios consejeros, en especial en sus reelecciones.



**Visión de los miembros de la
Comisión de Retribuciones:
Entrevistas a Consejeros**

ENTREVISTAS A CONSEJEROS - PRINCIPALES HIGHLIGHTS

A continuación se muestran las principales conclusiones obtenidas de las entrevistas en profundidad realizadas a diversos presidentes de Comisiones de Retribuciones de compañías pertenecientes al Ibex-35 y al Mercado Continuo.

En relación con los **conocimientos / expertise** de la Comisión de Retribuciones

- > La mayoría de las compañías entrevistadas considera **que al menos un 25% - 50%** de los miembros que conforman la Comisión de Retribuciones **cuentan con experiencia en materia retributiva**, por los cargos previos que han asumido en otras compañías.
- > Si bien en la mayoría de casos, **no se echa en falta conocimientos específicos** en materia retributiva, algunas compañías manifiestan de que los ámbitos ligados a la **sostenibilidad son los de menor dominio** por parte de los consejeros.
- > Algunas compañías también manifiestan que sería necesario apoyarse en un experto para actualizar los conocimientos de los consejeros, especificando en algún caso la necesidad de ampliar conocimientos generales en materia retributiva (i.e. cómo diseñar los planes, como diseñar la RVA y PILP dependiendo del momento de la compañía, etc.).

En relación con el **asesoramiento externo**

- > **Todas** las compañías entrevistadas **cuentan con asesores en materia retributiva**, siendo un común denominador el recibir asesoramiento en:
 - > Diseño de las nuevas **Políticas retributivas** (incluyendo en muchos casos los PILP) y
 - > **Benchmarks retributivos**
- > Por otro lado, varias de las compañías entrevistadas se apoyan en asesores externos para identificar una **hoja de ruta** que les ayude en su alineación con el mercado en materia retributiva. Asimismo, el apoyo en la **elaboración o revisión del IARC**, con el objetivo de mejorar el nivel de divulgación y transparencia al mercado está siendo abordado por varias compañías.

ENTREVISTAS A CONSEJEROS - PRINCIPALES HIGHLIGHTS

En relación con el **Engagement - Periodicidad**

- > En las compañías entrevistadas, **no existe una práctica común** en relación con la **periodicidad** para realizar el *Engagement* con inversores y proxy advisors.
- > Algunas compañías suelen realizar el diálogo con inversores y proxy advisors, **una vez al año**, en el **marco de su JGA**.
- > Otras compañías aprovechan para realizarlo **fuera de la Temporada de Juntas**.
- > Algunas lo enmarcan en **dos momentos**: i) fuera de la Temporada de Juntas para tocar asuntos relativos a la evolución del gobierno corporativo, ESG, retos, etc.; ii) dentro de la Temporada de Juntas, para aclarar dudas que puedan surgir relativos a algún punto del orden del día.
- > Otras compañías utilizan adicionalmente, el momento de **presentación de resultados trimestrales** para responder a potenciales preguntas en materia retributiva.

En relación con el **Engagement - Interlocutor**

- > En relación con el **interlocutor** de la compañía que participa en las actividades de *Engagement* con proxy advisors e inversores institucionales, la práctica **difiere entre compañías**.
- > En la **mayoría** de casos suele participar **algún miembro en representación del Consejo de Administración** (i.e. el Presidente de la Comisión de Retribuciones, el Consejero Independiente Coordinador, Consejero Delegado, y/o el Secretario del Consejo).
- > Cabe destacar que en **todas** las compañías entrevistadas, suele participar el responsable del área de **Relación con Inversores**.
- > Asimismo, cabe destacar que en algunas compañías, también se ha implicado a otras áreas corporativas, como Dirección **Financiera**, Dirección **de Sostenibilidad**, o Dirección **de Recursos Humanos**.

ENTREVISTAS A CONSEJEROS - PRINCIPALES HIGHLIGHTS

Cambios más relevantes introducidos en los últimos 3 años en materia retributiva

- › Existe **unanimidad** entre las compañías entrevistadas sobre la **inclusión de cambios en sus modelos retributivos, en los últimos 3 años**. En la mayoría de casos, estos cambios no sólo responden a los **feedbacks** recibidos por parte de los proxy advisors e inversores institucionales, si no también, como consecuencia del **análisis de la competencia**, de las **recomendaciones de asesores** externos, y por supuesto, como **consecuencia de la pandemia**.
- › Los cambios más relevantes manifestados por los entrevistados son:
 - › La **reducción** de la **retribución fija** de los consejeros ejecutivos.
 - › Mejora en la **definición** y **transparencia** de las **métricas, targets** y formas de **cálculo**.
 - › La modificación de los **límites a la retribución variable de corto y largo plazo** y establecimiento de **umbrales mínimos de cumplimiento** para el cobro de la retribución variable.
 - › **Mejora** en el diseño de los **Planes de Incentivos a Largo Plazo** y ampliación de los **beneficiarios**.
 - › La **inclusión de métricas ESG** en la retribución variable (más detalle en siguiente página).
 - › **Modificación en las condiciones de los contratos** de los ejecutivos (i.e. alineación de los pagos por terminación de contrato a expectativas de mercado).
 - › La **reducción a la aportación al plan de pensiones** a los máximos ejecutivos.
 - › La evolución en el **reporting**, mejorando la **transparencia** y **contenido** del IARC, mediante la elaboración del IARC en un formato “libre”, distinto al establecido por la CNMV.
- › Por último, existe un **consenso** de que la **pandemia** ha producido una catarsis en todos los ámbitos, y ha hecho a las compañías y a las personas mucho más conscientes de la necesidad de **acelerar la implantación de los aspectos Medio ambientales y Sociales**.

ENTREVISTAS A CONSEJEROS - PRINCIPALES HIGHLIGHTS

En relación con los **desafíos** para introducir **métricas ESG** en la remuneración variable

- > Existe un **consenso** entre las compañías entrevistadas sobre el gran desafío que les está suponiendo la inclusión de métricas ESG en la remuneración variable, fundamentalmente debido al **poco recorrido por parte de otras compañías, lo que dificulta el “benchmark”**.
- > **Otros** de los **desafíos** comentados por las compañías en relación a las métricas ESG están asociados a:
 - > Mayor **dificultad** para introducir **métricas ESG en el largo plazo** que en el corto plazo, y sobre todo, cuando se trata de métricas de tipo **Social**.
 - > Aunque en la mayoría de casos, se tienen bien definidos los objetivos, algunos se consideran **más difíciles de medir, o más difíciles de comparar**, puesto que los parámetros de cálculo difieren entre compañías.

En relación con la **evolución esperada** en los próximos 3 años del peso de las **métricas ESG** en la remuneración variable

- > En relación con las expectativas para los próximos 3 años, sobre determinadas métricas **ESG**, cabe destacar que para las métricas de **corto plazo, no existe un consenso**. Mientras algunas compañías consideran que en los próximos años se dará más énfasis a las métricas Medio ambientales, otras consideran que se dará más énfasis a las métricas Sociales (empleados).
- > En relación con las métricas **ESG** en el **largo plazo**, existe un **consenso** de que las métricas **Sociales**, especialmente aquellas **relativas a personal** (i.e. incorporación de mujeres, de discapacitados, de talento, etc.) se **incrementarán**.

ENTREVISTAS A CONSEJEROS - PRINCIPALES HIGHLIGHTS

En relación con los retos a futuro

- > Las compañías entrevistadas han manifestado diversas preocupaciones en relación con el futuro. Entre los principales retos sobre los que se han pronunciado, se encuentran:
 - > **Encontrar y mantener a las personas adecuadas** para gestionar los negocios en una coyuntura de incertidumbre continua, en especial en el ámbito geopolítico y social.
 - > **Entender las expectativas de los distintos stakeholders** o grupos de interés los cuales difieren entre sí, según la comunidad y audiencia.
 - > **Falta de consenso** para contar con **un único sistema de reporting**, o de contabilidad del ESG. En esta línea, varias compañías han hecho mención a las mayores demandas de transparencia por parte del mercado.
 - > Necesidad de **reforzar los conocimientos y expertise en la Comisión de Retribuciones**, e incorporarlo como una práctica más en la matriz de competencias.
 - > Impacto de la **coyuntura económica actual** (i.e. inflación) en los salarios de los ejecutivos.
 - > **Impacto de los nuevos impuestos** establecidos por el gobierno al sector financiero y al sector eléctrico, en los resultados de las compañías, que repercutirán en el cálculo de la retribución variable de los ejecutivos.

A professional office setting with three people. A man in a dark suit and tie is seated at a desk, looking towards a woman on the right who is smiling and gesturing with her hands. A third person is partially visible on the left. On the desk, there is a silver laptop, a white coffee cup, a red notebook, and a pair of red glasses. The background shows a large window with a grid pattern.

**Recomendaciones para la
próxima Temporada de
Juntas 2023**

RECOMENDACIONES PARA LA PRÓXIMA TEMPORADA DE JUNTAS 2023

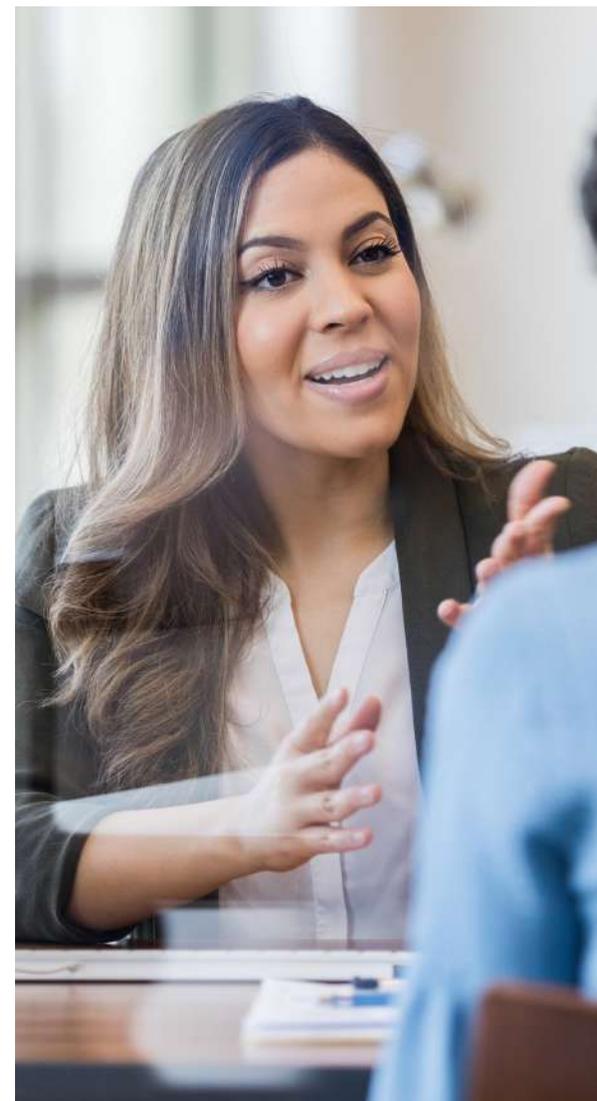
Diez recomendaciones que ayudarán a las compañías a alinear sus prácticas retributivas a las demandas del mercado e incrementar el nivel de apoyo en materia retributiva (1/2)

Los asuntos retributivos seguirán estando entre los principales asuntos de escrutinio por parte de los inversores institucionales y proxy advisors en las Juntas de accionistas españolas.

La falta de alineación con las expectativas del mercado tendrán impacto no solo en las propuestas retributivas que se sometan a la Junta, sino también, en el nivel de soporte que reciban el Presidente, y en su defecto, los miembros de la Comisión de Retribuciones.

Desde Georgeson recomendamos a las cotizadas españolas:

- 1. Engagement emisor-inversor:** actividad clave para obtener *feedback* del mercado y que éste conozca de primera mano el modelo de la compañía.
- 2. Planes de acción y “Responsiveness”:** Ofrecer una respuesta clara y coherente de la compañía al mercado, a través de acciones desde su Consejo de administración y la Comisión de Retribuciones, ante episodios de disidencia elevados en Juntas anteriores.
- 3. Alineación de las retribuciones:** adecuación de la retribución de los ejecutivos a los resultados de la compañía, a sus compañías comparables, a las condiciones de sus trabajadores, y al rendimiento de sus accionistas.
- 4. Comisión de Retribuciones:** Maximizar el nivel de independencia de la Comisión, valorar la relevancia del perfil técnico, y la actualización de conocimientos en el ámbito retributivo se han convertido en factores claves para dar respuesta a las crecientes responsabilidades otorgadas a este órgano.
- 5. Transparencia** en el *disclosure*: Ofrecer detalle, entre otros, sobre la utilización de asesores externos, grupos comparables o *peers*, divulgación de esquemas retributivos ex ante y ex post, y sobre el nivel de cumplimiento



RECOMENDACIONES PARA LA PRÓXIMA TEMPORADA DE JUNTAS 2023

Diez recomendaciones que ayudarán a las compañías a incrementar el nivel de apoyo en materia retributiva (2/2)

6. Incentivos variables: Valorar que las retribuciones sean fundamentalmente pagadas en **acciones y pagos diferidos** en el tiempo.

7. ESG en las retribuciones: asignar métricas transparentes, cuantificables, auditables y directamente relacionadas con la estrategia de la compañía, tanto en la RVA como en los PILP.

8. Retribuciones variables enfocadas en el largo plazo: importancia de los **"PILP"**.

- > Duración mínima de 3 años.
- > Uso de una métrica relativa, TSR relativo, con pagos a partir de la mediana de comparación.

9. Condiciones contractuales conforme a las *best practice*:

- > Pagos por **terminación de contrato**: *best practice*: Max. **2 años de Retribución Fija** (incluido cualquier pago por no competencia).
- > **Plan de pensiones** como porcentaje de la Retribución Fija y alineado con la mediana de la plantilla.
- > **Shareholding Guidelines o tenencia de acciones**: estándar **2 anualidades de la Retribución Fija**
- > Inclusión de **cláusulas clawback** para toda la retribución variable, indicando periodo y motivos de aplicación.

10. IARC en formato libre.



A photograph of three business professionals in a modern office hallway. A man in a dark vest and white shirt, a woman in a grey blazer and skirt, and a man in a dark suit are standing and talking. They are all holding white coffee cups. The hallway has large windows and a glass railing. The scene is brightly lit, suggesting a sunny day.

**Anexo:
Enfoque metodológico**

ANEXO: ENFOQUE METODOLÓGICO

Comportamiento del mercado en la Proxy Season 2022

Metodología de trabajo:

- > Identificación de **inversores que más han penalizado** a las Ibex-35 en materia retributiva
- > **Asuntos retributivos más controvertidos:** Proxy Season 2022
- > **Impacto** del comportamiento de voto de los **inversores** en los **resultados en Junta**

Fuentes de información utilizadas:

- > Políticas de Voto de los inversores
- > Diversas plataformas y BBDD: Proxy Insight, ISS; BoardEx, Georgeson, Thomson Reuters.
- > Páginas web de las compañías
- > Información proveniente de las actividades de engagement en las que Georgeson ha estado presente

Situación de las Ibex-35

- > Análisis de **25 asuntos retributivos agrupados en 6 bloques:**
 1. Comisión de Retribuciones
 2. Transparencia y *disclosure*
 3. Incentivos: aspectos generales de la retribución variable
 4. ESG en materia retributiva
 5. ZOOM en el PILP
 6. Condiciones y características de los contratos de los ejecutivos

- > Política de Remuneraciones de los emisores
- > Informe Anual de Remuneraciones de las Ibex-35
- > Informes elaborados por los principales proxy advisors (ISS, Glass Lewis)
- > Otra documentación disponible de las compañías en el marco de su Junta
- > Encuesta Georgeson* sobre la perspectiva de los inversores en materia retributiva

Visión de la CNR

- > **Entrevistas individualizadas** a miembros y presidentes de algunas Comisiones de Retribuciones del Ibex-35 y Mercado Continuo

Recomendaciones para la Proxy Season 2023

- > **Recomendaciones que ayudarán a las compañías** a incrementar el nivel de apoyo en materia retributiva y a alinear sus sistemas retributivos con las mejores prácticas

*www.georgeson.com/us/insights/esg/2022-global-institutional-investor-report

CONTACTOS

El equipo de Georgeson que ha elaborado este Estudio está a vuestra disposición para aclarar cualquier cuestión sobre el contenido del mismo

Carlos Saez

Managing Director

España

c.saez@georgeson.com

Claudia Morante

Head of Corporate Governance

España

c.morante@georgeson.com

Eva Marti

Corporate Governance Manager

España

e.marti@georgeson.com

Araceli López

Corporate Governance Analyst

España

a.lopez@georgeson.com

Giulia Matteo

Head of Execution

España

g.sezille@georgeson.com

Claudia Monteagudo

Account Manager

España

claudia.dosil@georgeson.com

Sebastián Mata

Account Manager,

España

sebastian.mata@georgeson.com



Sobre Georgeson

Enfundada en 1935, Georgeson es el proveedor más antiguo y más importante del mundo de servicios estratégicos para corporaciones e inversores que trabajan para influir en la estrategia corporativa.

Ofrecemos asesoramiento y servicios de proxy solicitation en juntas ordinarias, fusiones y adquisiciones, proxy fights y otras operaciones extraordinarias.

Nuestra experiencia core en proxy solicitation se ve reforzada y complementada por nuestros servicios de consultoría estratégica, que incluyen, identificación de accionistas/bonistas, asesoramiento en gobierno corporativo/ESG, proyecciones de voto e información los perfiles de votación.

Nuestra presencia local y global nos permiten analizar y mitigar el riesgo operativo asociado a cualquier evento corporativo en todo el mundo.

Para más información, visite www.georgeson.com

