

COMENTARIOS DE EMISORES ESPAÑOLES A LA CONSULTA PÚBLICA DE LA CNMV RESPECTO AL PROYECTO DE CIRCULAR QUE MODIFICA LOS MODELOS IAGC/IARC

Con fecha 8 de junio de 2021, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha publicado una nueva propuesta de Circular, que modificará los actuales modelos de Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) -que deben remitir las sociedades cotizadas- y de Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros (IARC) -a remitir sólo por las sociedades cotizadas-, recogidos en las Circulares 5/2013, de 12 de junio y 4/2013, de 12 de junio respectivamente (en adelante, “el Proyecto de Circular”), abriendo una fase de consulta pública hasta el 5 de agosto de 2021. El Proyecto de Circular persigue, fundamentalmente, adaptar el contenido de dichos informes e incluir determinada información adicional exigida por la Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (“LSC”), y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas (“Ley 5/2021”).

La finalidad de este documento es trasladar, por parte de Emisores Españoles (EE), a la CNMV, en el marco de la consulta pública abierta, sus comentarios y matices a aquellas cuestiones del Proyecto de Circular que pudieran requerir ciertas aclaraciones o, en su caso, modificaciones, principalmente por plantear dificultades de aplicación práctica.

1.- CONSIDERACIÓN PREVIA.

En general, se valora positivamente la adaptación del Proyecto de Circular a la nueva Ley 5/2021, que plantea modificaciones de consideración, que afectan al contenido mínimo del IAGC, como la información que hay que facilitar sobre los cargos que los consejeros desempeñan en otras entidades, sean o no cotizadas o la obligación de que las sociedades informen sobre las demás actividades retribuidas, cualquiera que sea su naturaleza, de los consejeros. En cuanto a las novedades de más calado, destaca la referencia a las acciones de lealtad, introducidas por nuestro ordenamiento jurídico por la Ley 5/2021, y, en particular, por su importancia práctica, el nuevo capítulo en el que se definen y regulan las operaciones con partes vinculadas, que supone la modificación del apartado D. A este respecto, en las instrucciones de cumplimentación del IAGC se indica que, en materia de definiciones y criterios respecto a las operaciones vinculadas, se estará a lo dispuesto en el Capítulo VII bis del Título XIV de la LSC. También es positivo el esfuerzo que se ha hecho para igualar la terminología utilizada con la que figura en el IARC. En cuanto a las novedades del IARC, destacan las relacionadas con la política de remuneraciones de los consejeros, que conllevan la modificación del apartado B.

2.- CUESTIONES TÉCNICAS Y DE REDACCIÓN QUE PLANTEA EL TEXTO DEL PROYECTO DE CIRCULAR:

A) INFORME ANUAL SOBRE REMUNERACIONES DE LOS CONSEJEROS DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS

1º) Apartado A: Política de remuneraciones de la sociedad para el ejercicio en curso.

En referencia a este **apartado A**, hemos observado que, aunque la redacción es la misma, se ha efectuado un cambio en la enumeración de los puntos, de tal forma que el **apartado A.1** se ha dividido en tres subapartados (**A.1.1**, **A.1.2** y **A.1.3**). En caso de que la intención sea efectivamente separar la información en tres apartados, obligaría a exponer en tres ocasiones y, por tanto, con tres redacciones distintas, lo que antes se explicaba en un mismo apartado. Es una cuestión de forma, pero que también puede afectar al fondo, al complicar la exposición, por lo que consideramos que debería aclararse. Entre otras medidas, convendría sustituir los subapartados que empiezan con guiones, por algún otro sistema de identificación que permita situarse más fácilmente, tanto en la preparación del IAR como en la lectura del mismo (por ejemplo: A.1.3.1; A.1.3.2, etc.). Lo mismo se aplicaría al apartado **A.2.**, en el que también convendría sustituir los subapartados que empiezan con guiones por algún otro sistema de identificación.

2º) Apartado B: Resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones durante el ejercicio cerrado.

En los apartados **B.1.1** (*explique si se ha producido alguna desviación del procedimiento para la aplicación de la política de remuneraciones*) y **B.1.2.** (*indique si se ha aplicado alguna excepción temporal a la política de remuneraciones, incluyendo explicación del carácter de las circunstancias excepcionales que han generado la aplicación de estas excepciones e indicación de los componentes retributivos específicos que han sido objeto de excepción*) se observa un cambio, al pedirse una nueva información sobre si se ha producido “*alguna desviación del procedimiento para a la aplicación de la política de remuneraciones*”: al solicitar que se pida explicar cualquier desviación de la citada política de remuneraciones, nos preguntamos si se refiere a cualquier desviación en la aplicación, incluyendo también a desviaciones menores. Agradeceríamos un ajuste de redacción, para concretar a qué tipo de “desviación” se refiere, así como del apartado **B.1.2**, que resulta algo confusa.

En cuanto al apartado **B.3**, lo que se pide en la segunda parte del párrafo primero (*explicar cómo la retribución devengada y consolidada contribuye al rendimiento sostenible y a largo plazo de la sociedad*), aunque es una mención pedida en la nueva redacción del art. 541.5.a) LSC, podría ubicarse en un apartado distinto o independiente, puesto que la primera parte de este apartado es básicamente objetiva, ya que supone una comparación “contra la política retributiva” vigente, mientras que la segunda supondrá introducir opiniones y juicios de valor que serán, fundamentalmente, subjetivos (y, probablemente, genéricos).

Por otra parte, en el apartado B.4 habría que incluir también los “votos en blanco”, pues están dentro de los votos emitidos y su ausencia descuadra el número total de votos.

Por último, como ya se ha mencionado anteriormente, en el apartado B.7 convendría sustituir los subapartados que empiezan con guiones por algún otro sistema de identificación, que permita situarse más fácilmente, tanto en la preparación del IAR como en la lectura del mismo.

3º) Apartado C: Detalle de las retribuciones individuales correspondientes a cada uno de los consejeros.

En primer lugar, hemos observado que en el apartado C.1, concretamente en la tabla de su letra c) [*Resumen de las retribuciones (en miles de €)*], faltaría una última columna que sí aparece en el modelo estadístico colgado en CIFRADO, denominada “*Total ejercicio t sociedad + grupo*”.

En segundo lugar, el apartado C.2 establece una nueva tabla para indicar “*la evolución en los últimos 5 años del importe de retribución devengada por cada uno de los consejeros, de los resultados de la sociedad y de la remuneración media sobre una base equivalente a tiempo completo de los empleados de la sociedad que no sean consejeros*”:

- (i) En cuanto al cálculo de los importes, consideramos que, por una parte, faltaría cierta información, como qué empleados se tienen que tener en cuenta (si los nacionales o los mundiales, pues los números variarían ostensiblemente) y, por otra parte, cuando se expresan las variaciones en porcentaje e importe, habría que tener en cuenta que podría haber incorporaciones de ejecutivos en mitad del periodo o, al contrario, renunciaciones destacables entre los mismos, por lo se necesitaría más detalle al respecto, quizás tratando de que las instrucciones fueran más extensas en este sentido. En todo caso, la información que se facilite en este apartado debería coincidir con lo que se publique en el Informe de Sostenibilidad de la compañía.
- (ii) Por otra parte, existe cierta confusión entre los términos “sociedad” y “grupo”, pues, en algunas ocasiones, se utilizan de forma clara y separada y, en otras, su uso es indistinto. A modo de ejemplo, en la tabla del C.2 se solicita la evolución de resultados teniendo como referencia las cuentas anuales consolidadas y, sin embargo, en su epígrafe se habla de remuneraciones de la “sociedad” y de los empleados de la “sociedad”.
- (iii) Asimismo, teniendo en cuenta su nueva ubicación y que el informe de gestión realiza una comparativa de todos los indicadores de dos o tres años, nos parece algo excesivo el nivel temporal de comparación de cinco años, máxime si la información es pública; así, podríamos encontrarnos con situaciones en las que sean de aplicación tres políticas de remuneraciones de consejeros, ya aprobadas por junta, e informadas en ejercicios anteriores. Hay que tener en cuenta que, en la práctica, en cinco años varía mucho la composición del

consejo, por lo que convendría aclarar a qué consejeros se está haciendo referencia. Parece razonable pensar que se refiere a los que lo sean a 31 de diciembre del año al que se refiera el Informe. No obstante, la información puede resultar un poco confusa, porque habrá consejeros para los que aparezca la información de cinco años, pero de otros consejeros habrá información de menos años.

- (iv) Por otra parte, no queda del todo claro si hay que empezar desde 2021 contando 5 años atrás, esto es, hasta 2017, o si se va a ir incorporando la obligación de información progresivamente, a partir de 2021 en adelante (por ejemplo, en 2022 se incluirá información sobre 2021; en 2023 se incluirá información sobre 2022 y 2021; en 2024 se incluirá información sobre 2023, 2022 y 2021, y así sucesivamente). La primera opción supondría aplicar una Ley a unos ejercicios en los que no sería aplicable, por no estar en vigor, y a unos miembros del Consejo de Administración que pueden no ser los mismos que en la actualidad o cuya remuneración puede haber sufrido cambios que hacen que no sea comparable de un año a otro (por ejemplo, un presidente que en uno de los años tiene funciones ejecutivas pero en el resto no, o viceversa, o un consejero que ha sido miembro de comisiones solo en parte del periodo).
- (v) Además, se podría hacer referencia también al concepto de remuneración variable a corto plazo y el momento de su consolidación e imputación que, desde la Circular 1/2020 y a diferencia de lo que se establecía en la anterior Circular 2/2018, ha de entenderse que se produce cuando, una vez devengada la remuneración, se haya verificado que no procede la aplicación de las cláusulas malus o, en su caso, se haya procedido a la reducción. Si se incluyeran en la tabla ejercicios anteriores a la vigencia de la nueva normativa supondría que habría que volver a reportar en un cuadro comparativo de cinco años la misma información que ya se había informado en los anteriores IARCs, aplicando un criterio distinto, lo que consideramos que podría producir confusión.
- (vi) Por último, en cuanto a las compañías que acaban de salir a cotizar, no queda claro si hay que informar también sobre retribuciones de consejeros que ya no lo son y cuyas remuneraciones no tenían que ser públicas, dado que fueron consejeros de la sociedad no cotizada.

B) INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS

1º) Apartado A: Estructura de la propiedad.

En los apartados **A.2** y **A.3**, con respecto a la participación en el capital social, se prioriza la participación significativa a la de consejero, lo que puede inducir a cierta confusión, dado que existe un registro final a declarar sobre: “% total de derechos de voto en poder del consejo de administración”, que inevitablemente descontará o no mostrará el dato real de dicha tenencia, al excluir la participación significativa, que no es identificada como “miembro del consejo o que está representado en el consejo”

en el apartado A.2. De hecho, ya se explicaba la existencia de duplicidades en la propia definición que la Circular daba para el concepto de “capital flotante estimado”.

2º) Apartado C: Estructura de la administración de la sociedad.

Se ha modificado la redacción del apartado C.1.11 (*los cargos de consejero, administrador o director, o representante de los mismos, que desempeñen los consejeros o representantes de consejeros miembros del consejo de administración de la sociedad en otras entidades, se traten o no de sociedades cotizadas*): la mayor novedad es que se refiere, por primera vez, a los representantes personas físicas de las personas jurídicas. Además, consideramos que la redacción es poco clara y, por tanto, mejorable, y se necesita mayor concreción, en particular al mencionar al “representante” de un “director”, pues no se entiende a qué persona se está refiriendo. Quizás este concepto de “director” tiene reminiscencia anglosajona, pues no es el término habitual en España, que suele ser “directivo”, y produce cierta confusión.

En el apartado C.1.13 consideramos que hay cierta confusión de conceptos, al haberse unificado con los propios del IARC (por ejemplo, “*sistemas de previsión social*” en lugar de “*pensiones*”).

En la explicación del apartado C.1.14, hemos detectado que existe una errata en la referencia a otro apartado, pues donde dice C.1.14, debería decir C.1.13.

En cuanto al apartado C.2 (*comisiones del consejo de administración*) consideramos que podría incluirse otro cajetín en caso de que, si existiera una comisión de sostenibilidad y buen gobierno, se explicara cómo ha sido su comportamiento y cómo ha desarrollado el plan de responsabilidad corporativa, cumplimiento y sostenibilidad o, en caso de que la compañía no contara con este tipo de comisión específicamente, al igual que se pregunta sobre los temas de género (C.2.3), se expresara el compromiso del consejo de administración en relación con las cuestiones de sostenibilidad, responsabilidad corporativa y sistemas de cumplimiento. De hecho, esta información ya se aporta en el IARC.

3º) Apartado D: Operaciones vinculadas y operaciones intragrupo.

En relación con el apartado D.1. (*explique, en su caso, el procedimiento y órganos competentes para la aprobación de operaciones con partes vinculadas e intragrupo, indicando si se ha abstenido algún consejero o accionistas afectado*) consideramos que la redacción está poco clara y habría que cambiarla, pues se debería aplicar en algún caso concreto de aplicación del procedimiento, pero no a este como tal.

En el apartado D.2 (*detalle aquellas operaciones significativas por su cuantía o relevantes por su materia realizadas entre la sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos titulares de un 10 % o más de los derechos de voto o*

representados en el consejo de administración de la sociedad) y en el apartado D.3 (detalle las operaciones significativas por su cuantía o relevantes por su materia realizadas entre la sociedad o entidades de su grupo, y los administradores o directivos de la sociedad) no se comprende que se mantenga “significativas por su cuantía o relevantes por su materia”, sin ninguna concreción ni adaptación. El texto no se alinea con la nueva redacción de la Ley 5/2021, ya que se está manejando terminología de dos normativas diferentes (la nueva Ley y la normativa sobre transparencia y, en particular, la Orden EHA 3050/2004 sobre operaciones vinculadas), cuando según las propias instrucciones adjuntas al informe, deberían de utilizarse los términos de la nueva norma. En este sentido, podrían utilizarse como referencia los criterios para dar publicidad a las operaciones vinculadas, mencionados en el artículo 529 unvicies y, a partir de ahí, modular “para abajo” la información a incluir en el IAGC. Además, debería aclararse si la información es “operación por operación” o “agregada”. En definitiva, se necesitaría mayor concreción, que conllevaría mayor seguridad jurídica. Por otra parte, consideramos que habría que incluir una excepción en este apartado, en los siguientes términos: “*excluyendo las operaciones con consejeros que se hayan identificado en el apartado D.2.*” o, a sensu contrario, si se identifican en este las de accionistas significativos que están representados en el consejo de administración.

En cuanto al apartado D.4 (*informe de las operaciones significativas realizadas por la sociedad con otras entidades pertenecientes al mismo grupo, siempre y cuando no se eliminen en el proceso de elaboración de estados financieros consolidados y no formen parte del tráfico habitual de la sociedad en cuanto a su objeto y condiciones*), quizás habría que matizar la redacción, dada la distinción que la LSC ahora realiza sobre las operaciones intragrupo, con o sin conflicto de interés. Muchas de estas operaciones, por otra parte, están ahora exceptuadas por la Ley 5/2021, por lo que no se entiende a qué operaciones se refiere exactamente este apartado.

A continuación, en el apartado D.5 (*Detalle las operaciones significativas realizadas entre la sociedad o entidades de su grupo y otras partes vinculadas, de acuerdo con la definición de las Normas Internacionales de Contabilidad adoptadas por la UE, que no hayan sido informadas en los epígrafes anteriores*), podrían también incluirse a las personas físicas representantes de personas jurídicas y aquellos no consejeros o accionistas significativos que tengan capacidad para influir. Debemos resaltar que, según la redacción dada a este apartado y en aplicación de la Ley 5/2021, solo habría que reflejar las operaciones de importancia significativa, en términos económicos (que requieren anuncio público), por lo que, las operaciones estándar, en principio, entendemos que no habría que incluirlas aquí; sin embargo, esto no queda claro en la presente redacción, pues se confunde de nuevo la terminología antigua con la nueva. Por otra parte, la redacción del apartado D.5 es confusa, al establecer el deber de detallar las operaciones significativas de acuerdo con la definición de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) adoptadas por la UE: La cuestión que se plantea, al referirse a la definición de las NIC es la siguiente: ¿hay que tenerla en cuenta solo en relación con la definición de “partes vinculadas” o también con relación a la definición de “operación vinculada” de la LSC? Si la respuesta a esta última

pregunta fuese afirmativa, los resultados podrían ser excesivos dada la amplitud del concepto en las NIC. Aunque queremos entender que solo se refiere a “parte vinculada”, tal y como está redactado, genera confusión e inseguridad.

Por último, nos gustaría hacer notar que, aunque el apartado D.7 no ha sido objeto de modificación, señala lo siguiente: *“Indique si la sociedad está controlada por otra entidad en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio, cotizada o no, y tiene, directamente o a través de sus filiales, relaciones de negocio con dicha entidad o alguna de sus filiales (distintas de las de la sociedad cotizada) o desarrolla actividades relacionadas con las de cualquiera de ellas”*. Entendemos que, atendiendo a la última modificación de la LSC, debería hacer referencia al término “influencia significativa”, que en la nueva redacción de la LSC ha sustituido a la referencia del art. 42 del Código de Comercio en materia de operaciones vinculadas.

4º) Apartado E: Sistemas de control y gestión de riesgos.

El apartado E.1 (*explique el alcance del Sistema de Control y Gestión de Riesgos financieros y no financieros de la sociedad, incluidos los de naturaleza fiscal*), es el único que incluye la especificidad de “financieros” y “no financieros”, que entendemos que debería indicarse en todos los demás apartados, así como en la nota explicativa, o, al menos, en esta última. Además, en relación con los riesgos “no financieros”, sería conveniente que existiera un documento similar al “Control interno sobre la información financiera en las sociedades cotizadas”, publicado por la CNMV en junio de 2010.

3.- CONSIDERACIÓN FINAL

Desde Emisores Españoles también nos gustaría resaltar, para que, en su caso, se tenga en cuenta, de la forma que se considere, que el Considerando 49 de la DIRECTIVA (UE) 2017/828, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas, dispone lo siguiente:

“49) Con el fin de garantizar una presentación más comparable y coherente del informe sobre remuneraciones, la Comisión debe adoptar directrices para especificar su presentación normalizada. Las prácticas actuales de los Estados miembros en lo que respecta a la presentación de la información incluida en el informe sobre remuneraciones son muy diferentes y, por lo tanto, ofrecen un nivel desigual de transparencia y protección de los accionistas e inversores. El resultado de la divergencia de las prácticas es que los accionistas y los inversores, en particular en el caso de las inversiones transfronterizas, se enfrentan a dificultades y costes cuando intentan comprender y controlar la aplicación de la política de remuneración y tratar ese problema específico con la sociedad. La Comisión debe consultar a los Estados miembros, según corresponda, antes de la adopción de dichas directrices.”

En este sentido, el art. 9 b) 6, (o Ter 6) de la referida Directiva recoge la siguiente habilitación.

“6. A fin de asegurar la armonización en relación con el presente artículo, la Comisión adoptará directrices en las que se especifique la presentación normalizada de la información contemplada en el apartado 1.”

Por su parte, la Ley 5/2021 recoge en el Preámbulo VI la explicación de las opciones de política legislativa adoptadas por nuestro legislador, a la hora de transponer al Derecho Español el art. 9 de la SRD2; sin embargo, guarda silencio con relación a la habilitación arriba mencionada. Mas aún, el art. 9 de la SRD2 se incorpora en nuestra legislación a través del art. tercero 29 que da nueva redacción al art. 541 LSC.

En relación con el contenido del IARC, la nueva redacción del artículo 541.5 recoge, casi literalmente, los distintos epígrafes del art. 9 b o Ter 1 y, sin embargo, nada dice sobre las eventuales directrices que dicte la Comisión Europea (CE) en ejercicio de la habilitación arriba mencionada. Por otra parte, el citado artículo 541.5 se limita a habilitar al titular de MINECO o con su habilitación a la CNMV, para su determinación, pero sin ninguna indicación sobre la necesidad o no de contemplar en la misma las directrices aprobadas por la CE.

Aunque el texto en audiencia parece haber tenido ya bastante en cuenta los borradores y trabajos de la CE, en relación con las citadas directrices, sería deseable que el texto final las integrara todo lo que sea *razonablemente* posible (teniendo en cuenta su carácter voluntario y que algunos contenidos pueden ser excesivos), aun no siendo seguro que para el momento de aprobarse la futura Circular estén ya aprobadas las directrices.

(4 de agosto de 2021)