



# Consejos de Administración de las empresas cotizadas

Décima edición

# Índice

## Introducción

→ 4

## Resumen ejecutivo

→ 8

### *Visión de PwC*

*Nuevo escenario COVID-19. El rol del Consejo ante una crisis que ha cambiado el mundo corporativo*

→ 14

## 1

### **La composición del Consejo y su funcionamiento**

→ 21

Conocimientos y experiencias más valorados en los Consejos

→ 22

Renovación en los Consejos

→ 23

Sucesión

→ 24

La diversidad en los Consejos

→ 26

### *Visión de PwC*

*Cómo tener un Consejo con diversidad de género*

→ 28

*Composición y renovación de los Consejos en el IBEX 35*

→ 30

## 2

### **El Consejo y los grupos de interés**

→ 35

Diálogo entre la compañía y los accionistas e inversores

→ 36

La influencia de los inversores

→ 38

¿Qué aportan los *proxy advisors* y los inversores activistas?

→ 39

### *Visión de PwC*

*Cómo impulsar los asuntos ESG en el Consejo*

→ 40

## 3

### **Prioridades del Consejo**

→ 43

Ámbitos clave para el Consejo

→ 44

El papel del consejero en materia de *Compliance*

→ 50

Evaluación del Consejo y de los consejeros

→ 52

### **Visión de Georgeson**

*El ESG en España: Un reto imparable*

→ 54

### **Visión de PwC**

*Cómo integrar la sostenibilidad en las decisiones de inversión*

→ 58

## 4

### **Riesgos en el ámbito de los Consejos**

→ 63

Supervisión y gestión del riesgo

→ 64

Relevancia de los riesgos

→ 65

### **Visión de PwC**

*Nuevo Código de Buen Gobierno de la Sociedades Cotizadas*

→ 66

## 5

### **El Consejo y la transformación digital**

→ 69

Involucración de los consejeros en la transformación digital

→ 70

El gobierno de la ciberseguridad

→ 71

### **Visión de PwC**

*Cómo supervisar la ciberseguridad desde el Consejo*

→ 72

### **Anexo**

Retribución de los consejeros del IBEX 35

→ 74

Metodología de la encuesta y perfil de los encuestados

→ 78

### **Bibliografía**

→ 79

### **Contactos**

→ 80





# Introducción

## Consejos de Administración: La transformación interminable

El Gobierno Corporativo de las empresas españolas sigue evolucionando. Desde que hace ya cinco años la Ley de Sociedades de Capital y el Código de Buen Gobierno impulsaran el cambio, hemos asistido a una verdadera reforma del mismo. Los Consejos han sido los protagonistas de una transformación continua que comenzó por la composición de este órgano de gobierno, el llamado *board refreshment* y continuó por los temas y enfoques que se abordan en un foro cada día más profesionalizado, más independiente y más volcado en los asuntos clave de la compañía.

El cambio ha sido constante, pero todo indica que todavía queda recorrido. Buena prueba de ello es que la *Comisión Nacional del Mercado de*

*Valores (CNMV)* ya está trabajando en una reforma del Código de Buen Gobierno con el fin de actualizar sus contenidos para adaptarlos a varios cambios legales, reforzar los aspectos relacionados con el control de prácticas irregulares, incorporar un enfoque más actual en materia de sostenibilidad e impulsar la diversidad de género en los Consejos<sup>1</sup>.

En la edición anterior de este informe señalábamos que *‘el cambio no ha terminado, sino más bien lo contrario’*, algo que atestigua el nuevo impulso del regulador, las iniciativas similares en el Reino Unido o Europa y, sobre todo, el proceso de transformación que, en mayor o menor medida, están experimentando los Consejos de la mayoría de las compañías cotizadas.

<sup>1</sup> CNMV somete a consulta pública la modificación de determinadas recomendaciones del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas. [https://www.cnmv.es/DocPortal/DocFaseConsulta/CNMV/CT\\_ConsultaCBG\\_2020.pdf](https://www.cnmv.es/DocPortal/DocFaseConsulta/CNMV/CT_ConsultaCBG_2020.pdf)



En este contexto cambiante, en febrero de 2020 se declaró la pandemia de la COVID-19, un suceso que ha convulsionado el mundo, tanto de una perspectiva sanitaria como económica y social. De repente, el tejido empresarial se paralizó como consecuencia de un desafío desconocido que ha generado pérdidas e incertidumbres nunca vistas en la historia reciente. En este escenario, tanto las compañías como los Consejos de Administración juegan un papel crucial para encontrar soluciones que salvaguarden la seguridad de los ciudadanos e impulsen una vuelta a la normalidad.

Desde el ángulo de los Consejos, la crisis del coronavirus ha puesto de manifiesto varios asuntos de interés, empezando por la relevancia de contar

con un esquema y unas prácticas de gobierno corporativo bien articuladas y con capacidad de respuesta ante retos tan disruptivos y devastadores para algunos sectores o colectivos. También es clave reconsiderar todo lo relacionado con los riesgos corporativos y los sistemas de gestión de crisis, algo cada día más importante para poder operar y crecer con seguridad. Igualmente clave desde la óptica del Consejo es repensar todo lo relacionado con el medio plazo, la sostenibilidad y el propósito corporativo, tres variables fundamentales en el escenario empresarial al que nos enfrentaremos en el futuro próximo.

Por todo ello, en la décima edición de nuestro informe anual sobre los consejos de las empresas españolas



analizamos en qué punto nos encontramos, cuáles son las tendencias a corto plazo y cómo afrontan los consejeros estos cambios. Dada la envergadura de la crisis provocada por la pandemia, incluimos un apartado específico sobre cómo deben actuar los Consejos en este momento y cuál debería ser su papel. Hasta principios de 2020 el gobierno corporativo seguía en plena fase de transformación. Quizá ahora y como consecuencia de la COVID-19 estos cambios se aceleren o modifiquen su naturaleza, pero es evidente que nada será igual que hasta ahora y que los consejeros tienen mucho que decir de cara al futuro.

#### **Avanza la transformación del gobierno corporativo en las empresas españolas**

La encuesta a consejeros de este año pone de manifiesto un avance constante que pasa por la incorporación de más mujeres a los Consejos, aunque todavía por debajo del 30% recomendado por la CNMV hace ya cinco años, por la mayor relevancia de los asuntos ESG (*Environmental, Social and Governance*) o por la creciente ‘profesionalización’ de unos consejeros cada día más involucrados en los temas clave para la compañía.





“

**El gobierno corporativo de las empresas españolas no ha dejado de evolucionar en los últimos cinco años. Ahora, la crisis provocada por la COVID-19 recuerda la importancia del buen gobierno corporativo, así como la importancia de la gestión de riesgos y de los enfoques que tienen en cuenta la sostenibilidad de las compañías.**

Nuestro informe sobre *Consejos de Administración de las empresas cotizadas* llega a su décima edición constatando que, efectivamente, hemos entrado en una nueva fase en materia de gobierno corporativo. Esta etapa se caracteriza por un papel más activo y con más responsabilidad del Consejo como consecuencia de una nueva relación de la compañía con todos sus *stakeholders*, desde los inversores al regulador, pasando por los empleados y por la sociedad en general.

Como en años anteriores, partimos de la opinión de un grupo de consejeros de compañías relevantes a los que

hemos preguntado directamente por las prioridades, retos y prácticas en los Consejos en los que están presentes. Desde PwC queremos dar las gracias a todos los entrevistados y colaboradores que han hecho posible este informe y confiamos en que este trabajo sirva para mejorar el gobierno corporativo de las empresas españolas.

# Resumen ejecutivo

**En los últimos cinco años, los Consejos de Administración han evolucionado de manera constante y en línea con los países de nuestro entorno. El consejero es cada día más consciente de sus responsabilidades y se involucra cada vez más en los asuntos estratégicos de la empresa. En paralelo, se nota la 'presión' de los grupos de interés, especialmente de inversores y accionistas, que ponen el foco en la composición, el rendimiento y las decisiones de un Consejo sometido al escrutinio público y con obligación de rendir cuentas con transparencia.**

## **Conocimientos más valorados en los Consejos**

Un año más, los conocimientos relacionados con la estrategia son los más valorados por los consejeros (70%). Todo lo relacionado con las

finanzas sigue siendo muy relevante, pero como ocurre en los países más avanzados en gobierno corporativo, el Consejo se involucra y valora cada vez más todo lo relacionado con los asuntos estratégicos y el largo plazo.

## **Renovación de los Consejos**

Se consolida la participación de *headhunters* en los procesos de búsqueda de consejeros, algo que encaja con la necesidad de incorporar profesionales independientes y con una trayectoria profesional consolidada. El 85% de los consejeros entrevistados indica que en sus compañías ya utilizan esta fuente a la hora de buscar candidatos, un porcentaje que con toda probabilidad es mayor en las grandes compañías cotizadas.

La renovación es una cuestión que no evoluciona de manera tan rápida como otras variables de la transformación del





gobierno corporativo. La mitad de los entrevistados afirma que su Consejo no dedica el tiempo suficiente ni a la sucesión de los consejeros ni a la de figuras clave como el CEO y el presidente de la compañía. Sí se mantiene alto el porcentaje de los que consideran que es necesario establecer una edad máxima y un periodo de permanencia para asegurar la correcta renovación del Consejo (73%).

#### **Diversidad en los Consejos**

Las compañías, así como los Consejos, han incorporado la diversidad a su agenda. La más relevante para los consejeros es la diversidad funcional y de conocimientos, una tendencia que se acentúa cada año y que pone de manifiesto que las empresas buscan perfiles capaces de abordar cuestiones cada día más complejas. La diversidad de género sigue siendo una cuestión relevante para tres cuartas partes de

los entrevistados, pero los datos sobre la presencia real de mujeres en los Consejos siguen estando por debajo de las recomendaciones de la CNMV (IBEX 35: 24% consejeras, frente al 30% recomendado para 2020).

#### **Diálogo entre la compañía y los accionistas e inversores**

Se consolida la preferencia de que sean el presidente y el CEO los que lideren la relación entre la compañía y los accionistas e inversores, contando con el apoyo técnico del responsable de relaciones con los inversores. Los temas más relevantes en esta conversación siguen siendo la estrategia (94%), los resultados (94%) y la política de dividendos (85%). Además, se refuerza la opinión de que los consejeros pueden hablar e interactuar con otros *stakeholders* para recabar la información necesaria para ejercer su rol correctamente.



#### La influencia de los inversores

Mientras que en los últimos años los Consejos reaccionaban y tomaban medidas sobre todo en materia de su propia composición (*board refreshment*), ahora el asunto sobre el que más se actúa por influencia de los *proxy advisors* o inversores institucionales es el desempeño del máximo órgano de gobierno (un 62% señala que han puesto en marcha medidas en los últimos 12 meses). También se nota la influencia en la supervisión de riesgos (58%) y en los asuntos ESG (56%), un campo cada día más relevante tanto para las compañías como para los Consejos.

#### El papel de los *proxy advisors* y de los inversores activistas

Casi la mitad de los consejeros consideran que los *proxy advisors* y los inversores activistas están acelerando los cambios del gobierno corporativo y que gracias a su influencia se está avanzando. Además, un tercio considera que debido a su existencia las compañías evalúan mejor su estrategia, ejecución y gestión de

activos. Paulatinamente, se va dejando atrás cierto recelo sobre el papel de estos *stakeholders* y sobre su insistencia por incorporar cuestiones que no encajaban en nuestro marco o modelo de gobierno corporativo.

#### Ámbitos clave para el Consejo

Los asuntos estratégicos y los tecnológicos son especialmente relevantes para el Consejo y, sin embargo, los consejeros consideran que no se les dedica suficiente tiempo. Estrategia digital, planificación de la estrategia o ciberseguridad son tres ámbitos que ya forman parte de la agenda habitual del Consejo, pero a los que todavía habría que dedicar más esfuerzo. También se cuecen en la lista de asuntos a reforzar otros cada día más relevantes, como la gestión del talento, la sucesión o la formación de consejeros.

#### Los asuntos ESG cobran relevancia

En el último año cobra especial importancia todo lo relacionado con los asuntos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo, algo que el Consejo ha asumido e incorporado



como una prioridad. No obstante, y a pesar de tomar conciencia sobre la relevancia de estos temas, cabe señalar que solo un 22% de los entrevistados afirma que su Consejo dedica el tiempo suficiente para asegurar que estas variables forman parte de la estrategia de su compañía.

#### **Mucho por hacer en cuanto al propósito corporativo**

En línea con los asuntos ESG y todo lo relacionado con la sostenibilidad, el Consejo es consciente de la importancia del propósito corporativo y los valores, pero queda mucho por hacer y es preciso profundizar en esta cuestión clave para las compañías. No obstante, se aprecia un *gap* entre la toma de conciencia y el hecho de dar importancia a esta cuestión y la materialización en medidas concretas. De hecho, solo el 27% señala que este tema se aborda de manera exhaustiva en el Consejo.

#### **El papel de las empresas en la sociedad**

En relación con los asuntos sociales, los consejeros entrevistados consideran

que los más relevantes a la hora de definir la estrategia de sus compañías son los que tienen que ver con la escasez de talento, los derechos humanos y el cambio climático. En todo caso, y en relación con el papel de la empresa en la sociedad, los consejeros afirman de manera mayoritaria (91%) que es preciso centrarse más en el largo plazo y tener en cuenta a un número más amplio de *stakeholders* a la hora de tomar decisiones (70%).

#### **Compliance: prioritario en un entorno de máxima transparencia**

La inmensa mayoría de los consejeros tiene claro que el Consejo debe definir las líneas básicas en materia de *compliance* y asegurar que se cumplen las normas y controles (93%), así como participar activamente en cualquier asunto relacionado con esta materia. En un entorno en donde la regulación y los riesgos son cada día más complejos, el cumplimiento es un campo clave para el Consejo, pero los consejeros siguen expresando dudas sobre un exceso de dedicación que impida dedicarse a otros temas relevantes.





#### **Evaluación del Consejo y de los consejeros**

Se consolida la tendencia hacia fórmulas de evaluación mixta que combinan el conocimiento de la propia organización con el conocimiento y la independencia de expertos externos (45%). En todo caso, se pone de manifiesto la tendencia de los consejeros a considerar que se trata de procesos muy útiles de cara a identificar el margen de mejora del Consejo en su conjunto. Como consecuencia de las evaluaciones, los principales cambios acometidos en los Consejos se centran en la incorporación de nuevos perfiles y capacidades.

#### **Supervisión y gestión del riesgo**

Crece el interés de los consejeros por entender y supervisar correctamente un ámbito que impacta tanto en la estrategia como en la sostenibilidad de la compañía. El 78% de los entrevistados

afirma que se asegura de que la información que llega al Consejo sobre riesgos tiene la calidad y el nivel de detalle adecuado. Además, más de la mitad (53%) indica que aporta supervisión y puntos de vista alternativos a los responsables de riesgos de manera correcta. Los riesgos más relevantes para el Consejo son los estratégicos (al igual que el año pasado), los financieros y los operacionales. Otros, como los de cumplimiento, reputacionales o relacionados con la ciberseguridad no quedan lejos y siguen cobrando relevancia.

#### **El Consejo y la transformación digital**

Crece la participación del Consejo en las materias relacionadas con la transformación digital y se aprecia que esta involucración es cada vez más estratégica. Cada vez con más frecuencia, los consejeros toman decisiones de alto nivel y sobre temas




tecnológicos relevantes, como el nivel de inversión y gasto, categoría que se señala como la más relevante. La ciberseguridad sigue siendo un ámbito muy relevante para el Consejo y se aprecia que, paulatinamente, los consejeros ejercen una verdadera supervisión y son conscientes de que se trata de un riesgo importante que es preciso entender correctamente.

En definitiva, la encuesta de este año confirma que los Consejos son cada día más ‘profesionales’ e incorporan perfiles cada vez más preparados. En un entorno en el que aumentan las responsabilidades del consejero, así como la complejidad de los asuntos y decisiones a los que se tiene que enfrentar, es preciso contar con perfiles capaces de asumir un rol clave en las empresas. A este cambio de escenario hay que añadir el hecho de que reguladores, accionistas, empleados y sociedad en general son cada vez más

exigentes y piden una verdadera rendición de cuentas por parte de las empresas, que no deja margen para la improvisación o para no tomarse el buen gobierno corporativo como una prioridad fundamental.





## Visión de PwC

# Nuevo escenario COVID-19 El rol del Consejo ante una crisis que ha cambiado el mundo corporativo

**Como consecuencia de la crisis de la COVID-19, las empresas están recibiendo un impacto sin precedentes y tienen que afrontar asuntos de diversa índole, desde la salud de sus empleados a interrupciones en las cadenas de suministro u oscilaciones en los precios de las acciones.**

Ahora más que nunca, los Consejos de Administración tienen que ser proactivos, deben actuar con agilidad y responder con un liderazgo fuerte. Dado que existen numerosas preocupaciones estratégicas, operativas y políticas que afectan tanto a corto como a largo plazo, los órganos de gobierno de las compañías tendrían que considerar de inmediato las siguientes variables.

### **Negocio**

#### **Salud de los empleados**

Las empresas tienen que abordar la seguridad y el bienestar de sus

empleados con el fin de garantizar la salud y la continuidad del negocio en condiciones adecuadas. La estrategia de comunicación deberá ser objetiva, auténtica y oportuna.

#### **Impacto en la estrategia corporativa**

Teniendo en cuenta la responsabilidad del Consejo en la supervisión de los riesgos y estrategias de la empresa, es importante mantener una comunicación fluida con los directivos sobre cómo está impactando la COVID-19 en el negocio. En particular, se necesitará mucho diálogo cuando sea necesario introducir cambios en las estrategias de inversión, en la gestión de la cadena de

Fuente: COVID-19. Consideraciones para Consejos de Administración. PwC, 2020.





suministro, en la planificación de la plantilla o en las posibles medidas para la reducción de costes.

#### **Transacciones, oportunismo y vulnerabilidad ante los activistas**

Si la empresa se encuentra actualmente en medio de una transacción, el acceso a la información para la *due diligence* es una cuestión relevante. Aunque el mercado transaccional es incierto, los fondos activistas siguen activos. El Consejo tiene que asegurar que se ha considerado cómo la caída en los mercados de acciones podría exponerles a tales vulnerabilidades y

comprender las técnicas de mitigación disponibles.

#### **Recompra de acciones y dividendos**

La COVID-19 ha impactado en los mercados mundiales y los consejos tienen que observar de cerca los programas actuales de recompra de acciones de su organización. El momento de la recompra de acciones siempre es un desafío y los consejeros querrán valorar detenidamente su decisión considerando los hechos y circunstancias específicos de la compañía. Los consejos deben analizar, también, la política actual de dividendos de la compañía, ya que el

## Visión de PwC



entorno económico cambiante y las preocupaciones de liquidez podrían replantear decisiones tomadas antes de la crisis.

### **Cadena de suministro**

Las cadenas de suministro están siendo interrumpidas de distinta manera. La mayoría de las empresas no tenían herramientas para detectar riesgos en este ámbito y, por tanto, nunca habían trabajado con modelos para escenarios como el actual. A corto plazo, los Consejos deberían preguntarse si hay suficiente liquidez para afrontar las operaciones, así como si la empresa está siendo proactiva en las relaciones con sus proveedores y clientes clave. Además, podría haber brechas en la cobertura de los seguros, relativas a la interrupción del suministro por 'fuerza mayor', que los directivos deberían explorar.

### **Liquidez**

Las empresas deberán observar de cerca su *cash flow* futuro. Aquellas que se han quedado cerca de sus previsiones de flujo de efectivo operativo o cláusulas de deuda necesitarán un plan de acción inmediato. Dependiendo del sector, las compañías verán cómo disminuyen sus

ingresos, lo que incidirá en un menor flujo de caja, retrasos en los cobros, urgencia en el pago de cobros pendientes a proveedores clave y otros problemas similares.

### **Reporting financiero**

#### **Operaciones de reporting financiero**

A medida que aumentan los retos de continuidad de negocio, las compañías pueden tener problemas relacionados con el cierre contable. Las Comisiones de Auditoría deben conocer los posibles problemas relacionados con la plantilla, tanto a nivel nacional como internacional, y la capacidad de la empresa para cumplir con los plazos y requerimientos habituales o sobrevenidos. El Consejo debe asegurarse regularmente de que los controles internos siguen funcionando de manera eficaz, aunque sea virtualmente.

#### **Consultas con auditores internos y externos, así como con asesores**

Las comisiones de Auditoría deben asegurarse de que tanto los auditores internos y externos, como otros proveedores de servicios externos relevantes tienen un plan de continuidad de negocio durante la



crisis. Los consejeros deben estar al día sobre cualquier asunto clave, desde la ubicación de los centros de servicio centralizados al esfuerzo requerido por parte de miembros relevantes del equipo de auditoría. También deberán interesarse por los proveedores relevantes.

#### **Expectativas de ingresos**

Con un impacto económico generalizado en la función financiera, las compañías ya han comenzado a modificar o replantearse sus expectativas de ingresos y otras estimaciones. Es fundamental una comunicación clara y oportuna de cualquier asunto importante, incluso si la empresa no tiene todos los detalles.

#### **Valoración y estimaciones**

A medida que las empresas se centren en el cierre trimestral, deberán realizar valoraciones y estimaciones relacionadas con las reservas financieras, la liquidez y los posibles deterioros. Dada la naturaleza cambiante de esta crisis, esto será un reto muy relevante. La situación financiera actual de una compañía o sus estimaciones de ingresos pueden verse afectadas significativamente por la pérdida de un proveedor o de un cliente importante.

#### **Intangibles**

En materia de intangibles y fondo de comercio es recomendable hacer un test de deterioro ante una crisis, si bien puede resultar muy complicado hacerlo cuando aún no se tiene visibilidad suficiente sobre la profundidad de su impacto. Cuando se requiere esta evaluación, la dirección de la empresa deberá actualizar las estimaciones de liquidez que se utilizaron antes de la COVID-19. Las Comisiones de Auditoría deben asegurarse de que las conclusiones son equilibradas y se basan en los supuestos apropiados.

#### **Reconocimiento de ingresos**

La interrupción en la cadena de suministro y la reducción del consumo podrían tener un impacto en el reconocimiento de ingresos. Las empresas no sólo deben evaluar la necesidad de amortizaciones o reservas sobre saldos pendientes de cobro, sino que los ingresos por nuevas ventas sólo deben reconocerse si su pago es probable.

#### **Deuda**

Es posible que las empresas necesiten buscar financiación adicional o modificar los términos de los acuerdos





de préstamo existentes debido a la merma de ingresos, pérdidas no aseguradas u otras por las cuales aún no hayan recibido la cantidad asegurada. En ese caso, una empresa puede tratar de modificar los términos de sus compromisos de préstamo para aumentar de manera temporal o permanente su capacidad de endeudamiento, cambiar la tasa de interés o modificar otros términos contractuales.

### **Disclosure**

A medida que la situación ha avanzado, la información de las compañías relacionada con la COVID-19 crece en número y profundidad. Dentro de los estados financieros, las compañías deben considerar la rendición de cuentas sobre riesgos indicando cómo y cuándo éstos podrían afectar a las distintas valoraciones inherentes a sus informes financieros. Además, las empresas deberán evaluar si se han producido sucesos posteriores que requieren la inclusión de este tipo de información en los estados financieros.

### **Control interno y testeo**

Un sistema de controles puede volverse ineficaz si las personas no

están disponibles o no pueden cumplir con las responsabilidades que necesita el sistema. También es importante probar la efectividad de los controles. Dependiendo de cuando finalice el ejercicio fiscal de una empresa, ésta ya debería comenzar a probar los controles internos anticipándose a la certificación anual de control interno sobre la información financiera. El consejo puede preguntarse: ¿está la dirección tomando en consideración el impacto de la llamada ‘distancia social’ de los empleados para reevaluar el riesgo comercial, el riesgo de control y la efectividad de los controles?

### **Gobernanza**

#### **Principios básicos de la gestión de crisis**

Las empresas están trabajando en los planes de gestión de crisis, pero es importante tener en cuenta que sus respuestas deberán estar en línea con sus valores corporativos. El equipo de gestión de la crisis debe ser reducido, ágil, con responsables de las distintas funciones de la empresa que tienen que asumir roles y responsabilidades claramente definidas. La empresa deberá considerar relevantes a todas



las partes involucradas y comunicarse con ellos de manera proactiva y frecuente.

#### **Celebración de reuniones seguras, tanto del Consejo como de las comisiones**

Las empresas deben estar preparadas para celebrar reuniones del Consejo y de las comisiones en remoto, ya sea por teléfono o videoconferencia, pero siempre de manera segura y contando con la información necesaria para tomar decisiones acertadas.

#### **Junta general de accionistas**

Varias compañías están considerando celebrar su junta anual de forma virtual. Si bien muchos accionistas en el pasado no lo veían conveniente, ante la situación actual lo valoran como una solución adecuada.

#### **Junta de emergencia y sucesión de gestión**

Algunos directivos de empresas se han contagiado con el virus. Estos incidentes no serán aislados y los Consejos deben prepararse para implementar planes de reemplazo temporal en caso de que los miembros de *C-suite* enfermen, con especial atención al presidente del Consejo,

directores generales y presidentes de comisiones.

#### **La actitud en los Consejos y en la alta dirección**

En situaciones de crisis es fácil que aparezcan problemas adicionales. Las declaraciones y pautas sobre los valores de una firma no crean una cultura ética por sí solas. El Consejo debe asegurarse de que las medidas que se adopten están en línea con el propósito de la organización, especialmente si hay cambios en la operativa de estructuras que reportan internamente (riesgos, RRHH, legales, etc.) o en los sistemas de denuncia de irregularidades que afectan a la resolución o a la notificación de cualquier problema importante.





# 1

## La composición del Consejo y su funcionamiento

La renovación de los Consejos, el denominado *board refreshment*, sigue siendo uno de los asuntos clave en materia de gobierno corporativo. En los últimos años y en un contexto de cambio económico-empresarial, hemos asistido a la reformulación de numerosos órganos de gobierno, tanto en lo relativo al perfil de sus miembros como a su estructura. Las compañías están configurando Consejos más diversos y con profesionales preparados para abordar un escenario cada día más complejo. Tras varios años en los que numerosos consejeros han sido sustituidos, se aprecia un cambio real en relación a los contenidos, asuntos y decisiones que se abordan en el máximo órgano de gobierno de las empresas.

## 1.2. Conocimientos y experiencias más valorados en los Consejos

En la renovación y composición de los Consejos es especialmente relevante el análisis de los conocimientos y experiencias de los nuevos consejeros. En línea con el proceso de 'profesionalización' de los Consejos y dado el aumento de la complejidad del entorno empresarial, las compañías analizan con sumo cuidado la preparación y las capacidades de los nuevos miembros del Consejo.

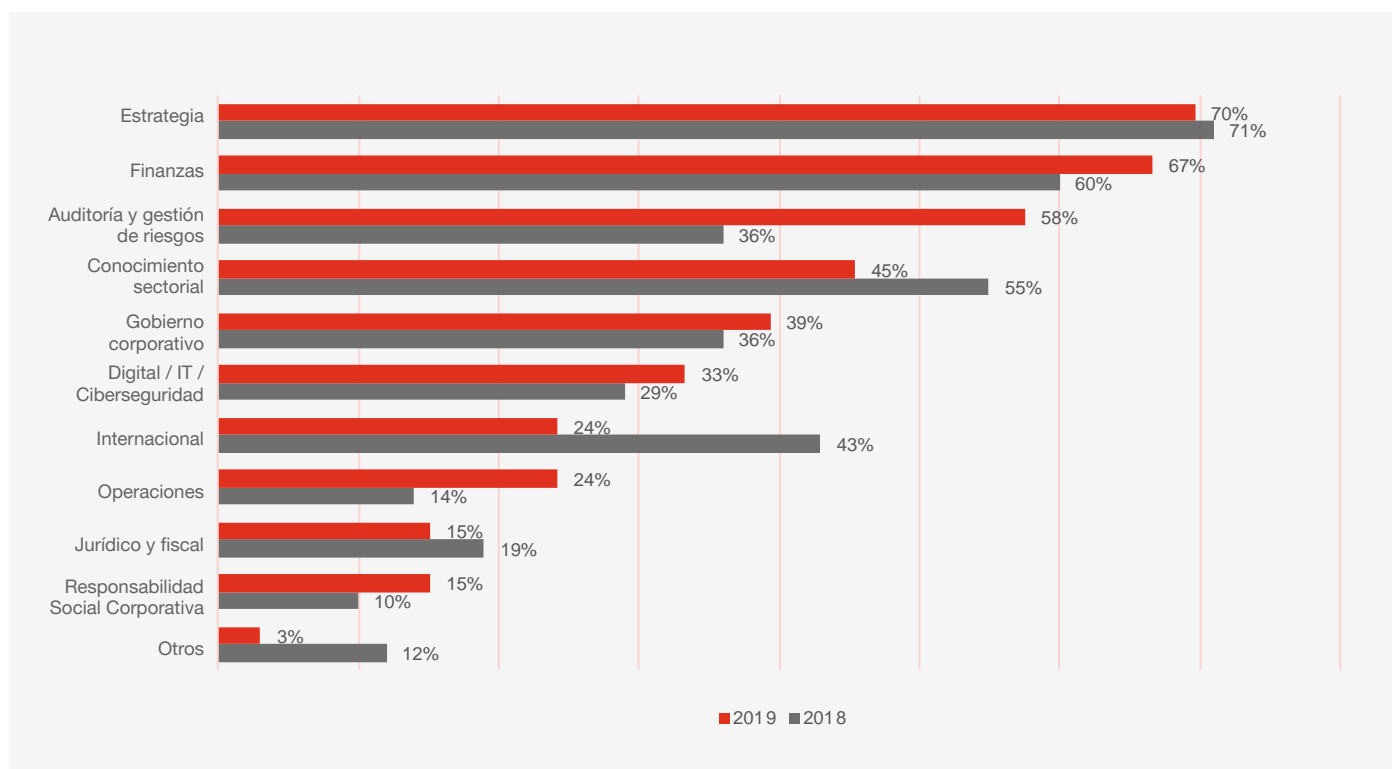
Un año más, los conocimientos más valorados para formar parte de un Consejo son los relacionados con la estrategia (70%), una tendencia que se consolida tanto en España como en los países más avanzados en materia de gobierno corporativo. Por segundo año consecutivo, los asuntos estratégicos desplazan a los financieros (67%) a la

segunda posición, lo que pone de manifiesto que las finanzas siguen siendo muy relevantes para el Consejo, pero la visión estratégica se alza como la principal capacidad de un consejero para ejercer su responsabilidad con éxito.

En la encuesta de este año se aprecia un mayor interés por los conocimientos sobre auditoría y gestión de riesgos, categoría que pasa de un 36% en 2018 a un 58% en 2019, lo que supone un avance significativo. Esta variación puede responder a las novedades legislativas (tanto en materia de información financiera como de información no financiera) y a la inestabilidad de los mercados como consecuencia de los riesgos de índole internacional (guerra comercial, Brexit o desaceleración de la economía a nivel mundial)<sup>2</sup>.

Gráfico 1

¿Qué conocimientos y experiencias son los más valorados por los consejeros?



<sup>2</sup> Ley 11/2018 por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio, y la ley 22/2015 de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad.

## 1.2. Renovación de los Consejos

El proceso de renovación de los Consejos que la mayoría de las compañías cotizadas están experimentando en los últimos años se caracteriza por una tendencia hacia la profesionalización e identificación de perfiles con sólidos conocimientos técnicos y relacionados con el negocio de la empresa. En este sentido, cabe destacar el aumento de la relevancia de las firmas de *headhunters* en los procesos de selección de nuevos miembros del Consejo, algo que encaja con la necesidad de contar con consejeros realmente independientes y con una trayectoria profesional acreditada.

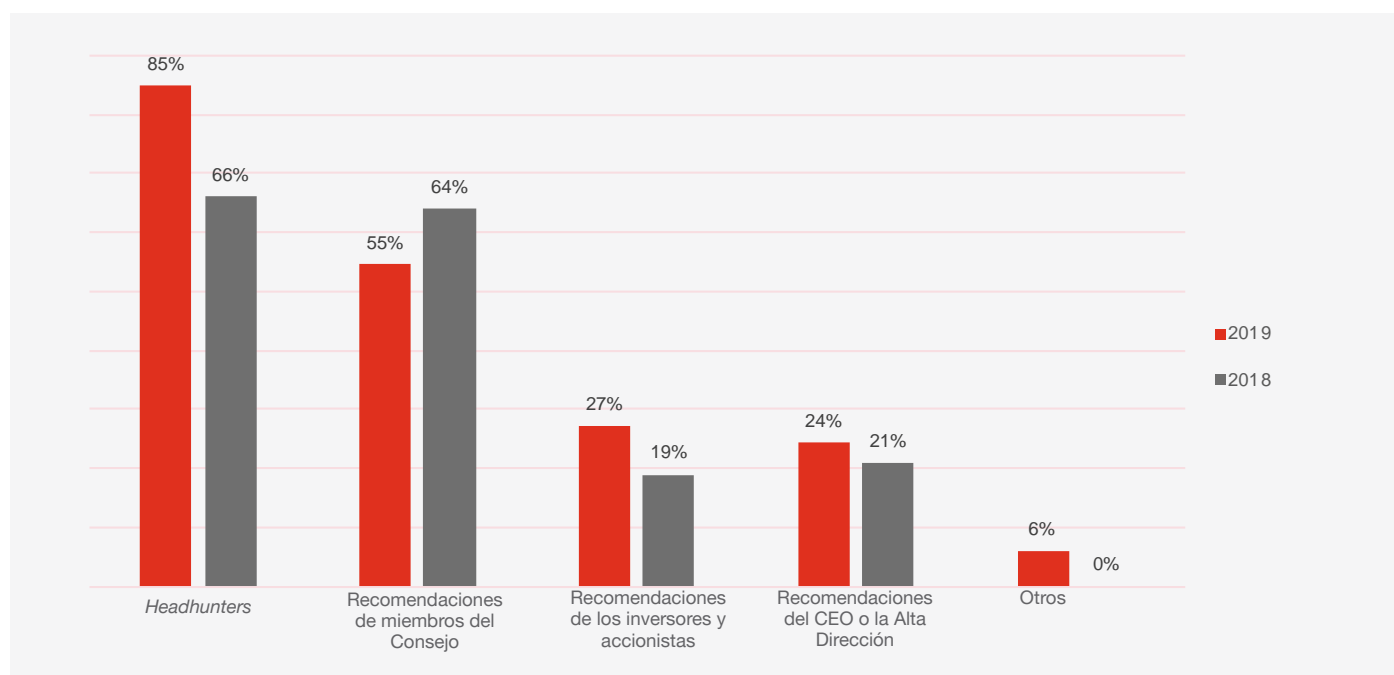
Cuando se pide a los entrevistados que señalen las distintas fuentes que sus compañías utilizan para identificar nuevos consejeros, la más citada es la relativa a las firmas de *headhunters*, con un 85% (el año pasado también era la

categoría con más respuestas, pero solo alcanzaba el 66%). Esto no significa que el 85% de los procesos de búsqueda de consejeros se haga a través de este tipo de firmas o que las compañías utilicen 'solo' esta vía (la pregunta plantea respuestas múltiples) sino que es la opción que más veces se cita.

Lo que estos datos ponen de manifiesto es que la mayoría de las empresas ya utilizan como fuente recurrente firmas de selección de consejeros, sobre todo las grandes cotizadas que observan con atención todo lo relacionado con el gobierno corporativo y la rendición de cuentas. El resto de vías de acceso a los Consejos siguen presentes, pero el descenso en la frecuencia de las respuestas denota una tendencia hacia una mayor colaboración con firmas especializadas para garantizar la independencia y la profesionalidad de las búsquedas.

Gráfico 2

A la hora de renovar el Consejo ¿qué fuentes utilizan para buscar nuevos consejeros?





### 1.3. Sucesión

En relación con la sucesión de los miembros del Consejo, cabe señalar que sigue siendo una cuestión que no avanza tan rápida o con tanta atención como otras. Mientras que se registran avances significativos a la hora de contar con expertos en selección o de identificar perfiles con conocimientos estratégicos, dos ejemplos de la evolución del gobierno corporativos, no se aprecian movimientos significativos en las prácticas de las empresas a la hora de planificar la sucesión los miembros del Consejo.

Casi la mitad de los entrevistados señala que su Consejo no dedica suficiente tiempo a la sucesión de los consejeros, pero tampoco a la de figuras clave como el CEO y el presidente de la compañía. De hecho, se aprecia un descenso de los que afirman que sí ponen el foco en estas cuestiones con respecto al año pasado.

En un entorno tan complejo como el actual en donde la inestabilidad acelera los cambios, conviene incidir en la necesidad de planificar con tiempo el cambio de figuras relevantes cuya sustitución puede tener un impacto significativo en la compañía.

En relación a las cuestiones sobre límites de tiempo como miembros del Consejo, la mayoría de los entrevistados están alineados con la necesidad de establecer una edad máxima y un periodo de permanencia para asegurar la correcta renovación del Consejo (73%), así como acotar la permanencia para mantener la independencia (68%). No obstante, llama la atención que sigue habiendo en torno a un 30% de consejeros que considera que no es necesario establecer este tipo de condicionamientos para asegurar el buen funcionamiento del máximo órgano de gobierno.



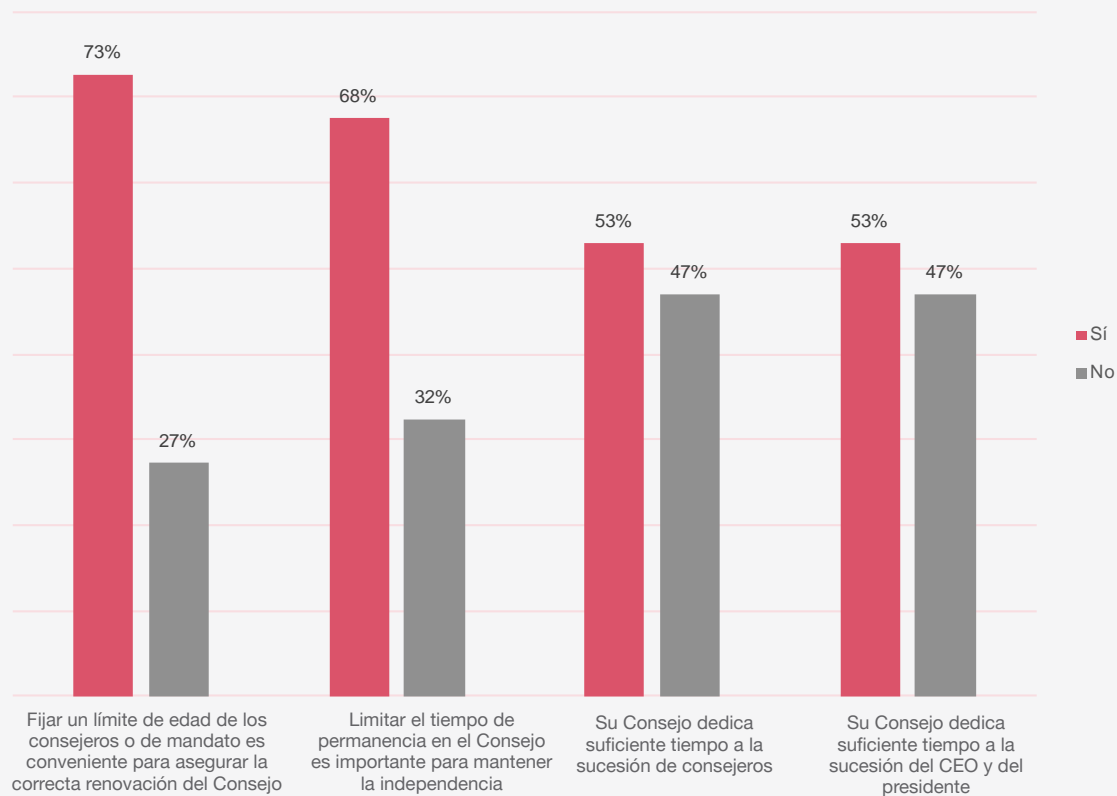


## En profundidad

En 2019, los consejeros del IBEX 35 están más de acuerdo de lo que estaban en 2018 con el tiempo que se dedica a la sucesión del CEO y del presidente.

Gráfico 3

En materia de sucesión, ¿en qué medida está de acuerdo con las siguientes afirmaciones?



## 1.4. Diversidad en los Consejos

La diversidad sigue siendo un tema clave para las empresas en su conjunto y también para los Consejos de Administración. El Buen Gobierno Corporativo cobra relevancia y la mayoría de las compañías son conscientes de la necesidad de avanzar en una materia sobre la que la opinión pública, así como los inversores, están poniendo el foco. Como en años anteriores, la diversidad funcional o de conocimiento sigue siendo la más relevante para los consejeros. De hecho, se trata de una tendencia derivada de la creciente complejidad de la actividad de los órganos de gobierno, que hoy tienen que afrontar asuntos y decisiones en los que se necesitan distintos enfoques.

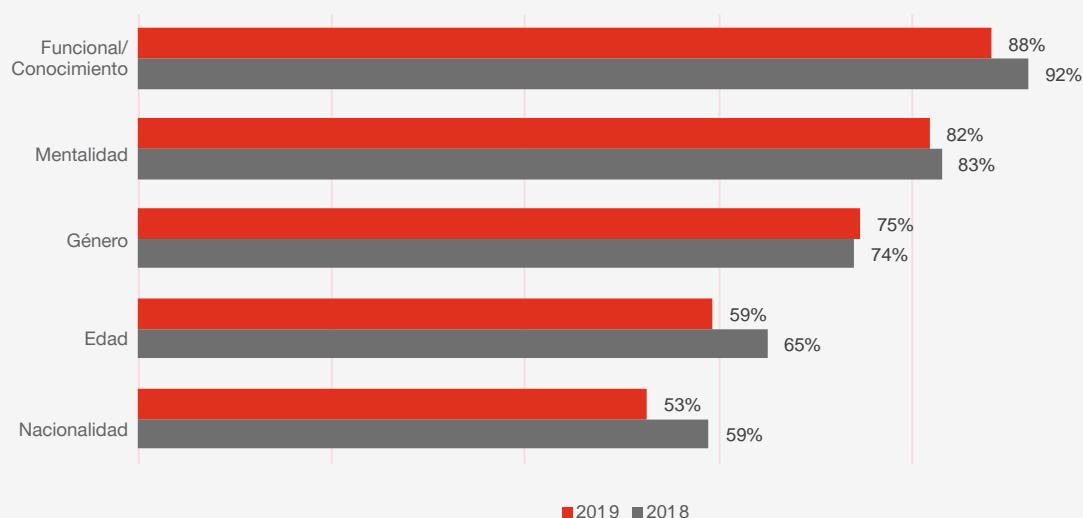
La diversidad de género sigue siendo una cuestión relevante para el 74% de los entrevistados, un valor alto y que aumenta ligeramente, pero por debajo de los relacionados con lo relativo a funciones, conocimientos o, incluso,

mentalidad. En todo caso, la presencia de mujeres en los consejos es una cuestión que está muy presente en la agenda de los Consejos, de las empresas y, sobre todo, de *stakeholders* muy relevantes como los inversores y los reguladores.

En la actualidad, el número de mujeres en las compañías del IBEX 35 alcanza el 24%, tras registrar una ligera subida de un 2% en los últimos cuatro años. Se trata de una tendencia ascendente en los últimos años, pero todavía insuficiente para llegar a los porcentajes de otros países europeos en los que la regulación impulsa la presencia femenina en los Consejos incorporando cuotas o mecanismos más eficaces. Este porcentaje queda lejos de las indicaciones que la CNMV incluyó en el Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas, donde recomendaba que en 2020 el 30% de los miembros de un Consejo fuesen mujeres.

Gráfico 4

En materia de diversidad, valore la importancia de cada tipología



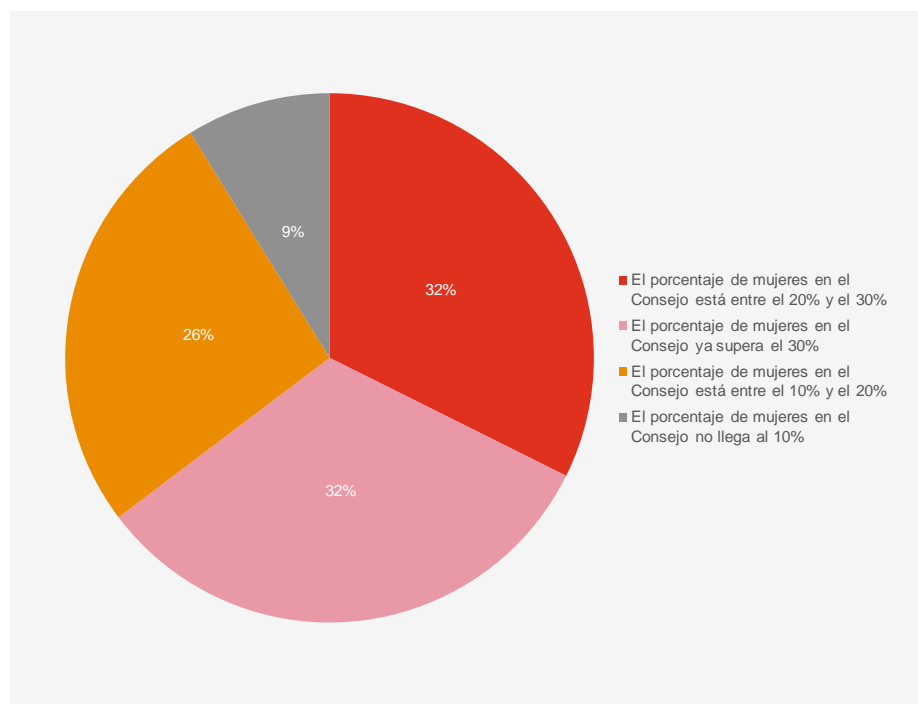


A cierre de 2019, solo doce compañías del IBEX 35 alcanzaron o superaron las recomendaciones del 30% de la CNMV, lo que pone de manifiesto que queda mucho recorrido<sup>3</sup>. Además, la presencia de mujeres en Consejos de Administración está lejos de los porcentajes que se alcanzan en países

de nuestro entorno, entre los que destacan casos como Italia, donde la presencia de consejeras ha pasado del 6% al 34% como consecuencia de la introducción de la nueva normativa de cuotas de género obligatorias para las compañías que cotizan en bolsa y para las empresas públicas<sup>4</sup>.

Gráfico 5

En cuanto a diversidad de género, el Código de Buen Gobierno recomienda que el número de mujeres llegue al 30% en 2020 ¿En qué punto se encuentra su Consejo actualmente?



## En profundidad

Los consejeros del IBEX 35 señalan en un 53,85% que el porcentaje de mujeres en el Consejo ya supera el 30%; la diferencia respecto al total de entrevistados es de casi el 18%.

Las mujeres, sin embargo, afirman que el porcentaje está entre el 10 y el 20%, lejos del objetivo del 30% para 2020. En realidad, a finales de 2019 el porcentaje de mujeres consejeras en el índice de referencia era del 24%, no del 30% como recomienda el Código de Buen Gobierno de la CNMV.

<sup>3</sup> Solo doce empresas del IBEX 35 cumplen: tienen un 30% de consejeras. Cinco Días, 8 de enero de 2020: ([https://cincodias.elpais.com/cincodias/2019/01/04/companias/1546621861\\_389532.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2019/01/04/companias/1546621861_389532.html))

<sup>4</sup> Diversidad de género en los Consejos: el caso de España tras la Ley de Igualdad. FEDEA, Estudios sobre la economía española. Diciembre de 2018.

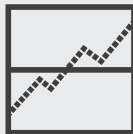




## Visión de PwC

# Cómo tener un Consejo con diversidad de género

Aunque cada año son más los Consejos que incorporan mujeres, el ritmo de nombramientos de nuevas consejeras sigue siendo lento. Presentamos a continuación cinco recomendaciones para contar con órganos de gobierno de las empresas más diversos y equilibrados desde la perspectiva de género<sup>5</sup>.



### Revisa los beneficios

Varios estudios ponen de manifiesto que la diversidad en los equipos se traduce en más innovación y en mejores decisiones, así como que la pluralidad en los Consejos está muy relacionada con la mejora de resultados en las compañías.



### Asume que contar con una consejera puede no ser suficiente

Los beneficios de la diversidad llegarán si se cuenta con un número suficiente. Lo ideal es tener un mínimo de tres consejeras.

<sup>5</sup> The collegiality conundrum. PwC's 2019 Annual Corporate Directors Survey.



#### Replantea los criterios para seleccionar nuevos consejeros

Para contar con Consejos más diversos conviene abrir la mente y fijarse más en las habilidades y las experiencias de los candidatos, no tanto en sus títulos académicos.




#### Exige una lista de candidatos 50-50

En cada proceso de selección, es clave pedir a la firma que haga la búsqueda que presente una lista paritaria que permita mejorar en términos de diversidad.



#### Amplía el Consejo

Para contrarrestar la baja rotación, algunas compañías están ampliando temporalmente el número de miembros del consejo, algo que permite incorporar voces diversas.



## Composición y renovación de los Consejos en el IBEX 35

Con el fin de tener una visión completa de la situación de los Consejos de Administración en España, hemos analizado las características de los órganos de gobierno de las compañías del IBEX 35, índice bursátil de referencia en España, a partir de datos actualizados a 30 de junio de 2019<sup>6</sup>. Indicamos a continuación las principales cifras de un análisis que pone de manifiesto que el gobierno corporativo sigue evolucionando en nuestro país, lo que se traduce en cambios, novedades y movimientos en línea con los principales países de nuestro entorno.

Aunque en los últimos años se ha registrado un descenso del número de consejeros, en 2019 se aprecia un ligero

repunte y vuelve a aumentar el número total en el IBEX 35. Se trata de una subida de solo cinco miembros que no representa un cambio de tendencia relevante. En todo caso, tanto en este grupo de empresas como en el resto de las compañías se tiende a configurar órganos de gobierno cada vez más reducidos.

El aumento de la 'profesionalización' del consejero exige contar con perfiles cada día más preparados y capaces de ejercer este rol con la dedicación necesaria. Por ello, no se tiende a configurar consejos con demasiados miembros, sino órganos de gobierno diversos y ágiles que puedan tomar decisiones complejas.

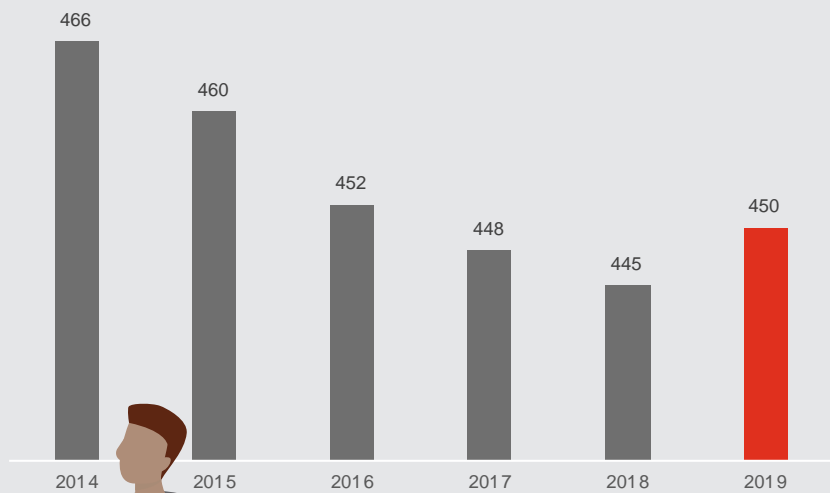
<sup>6</sup> Los gráficos de este apartado se han elaborado a partir de datos publicados por las compañías del IBEX 35 en sus informes de gobierno corporativo, así como con información actualizada de sus páginas web en 2019.





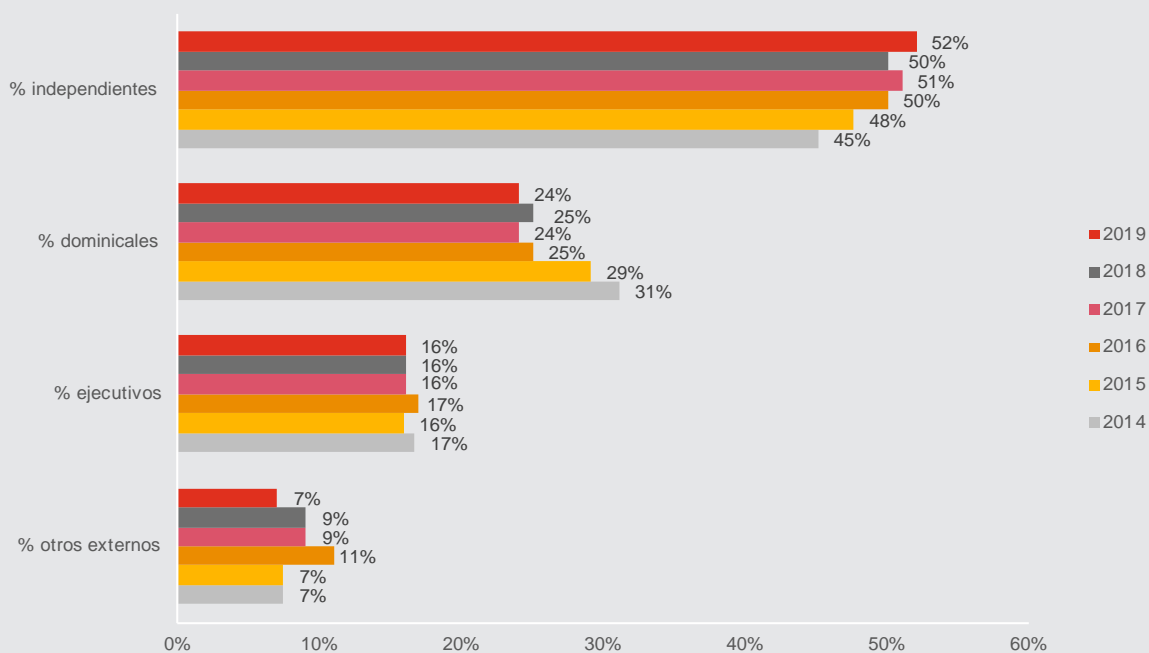
#### TAMAÑO DE LOS CONSEJOS

Número de consejeros del IBEX 35



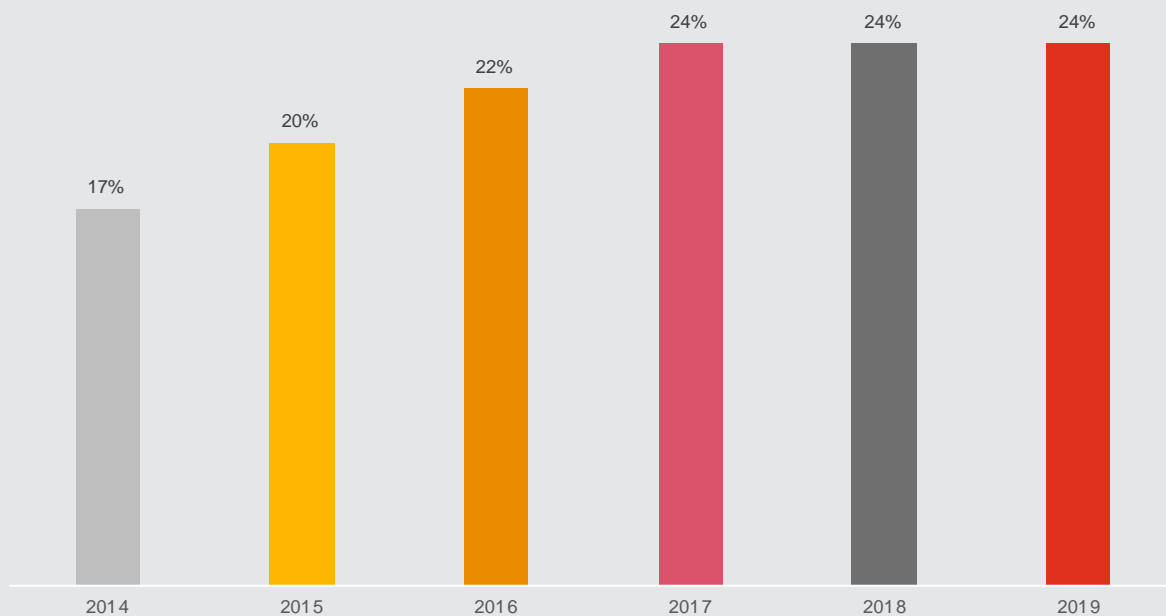
## TIPOLOGÍAS DE CONSEJEROS

Porcentaje de representación de las distintas tipologías de consejeros del IBEX 35



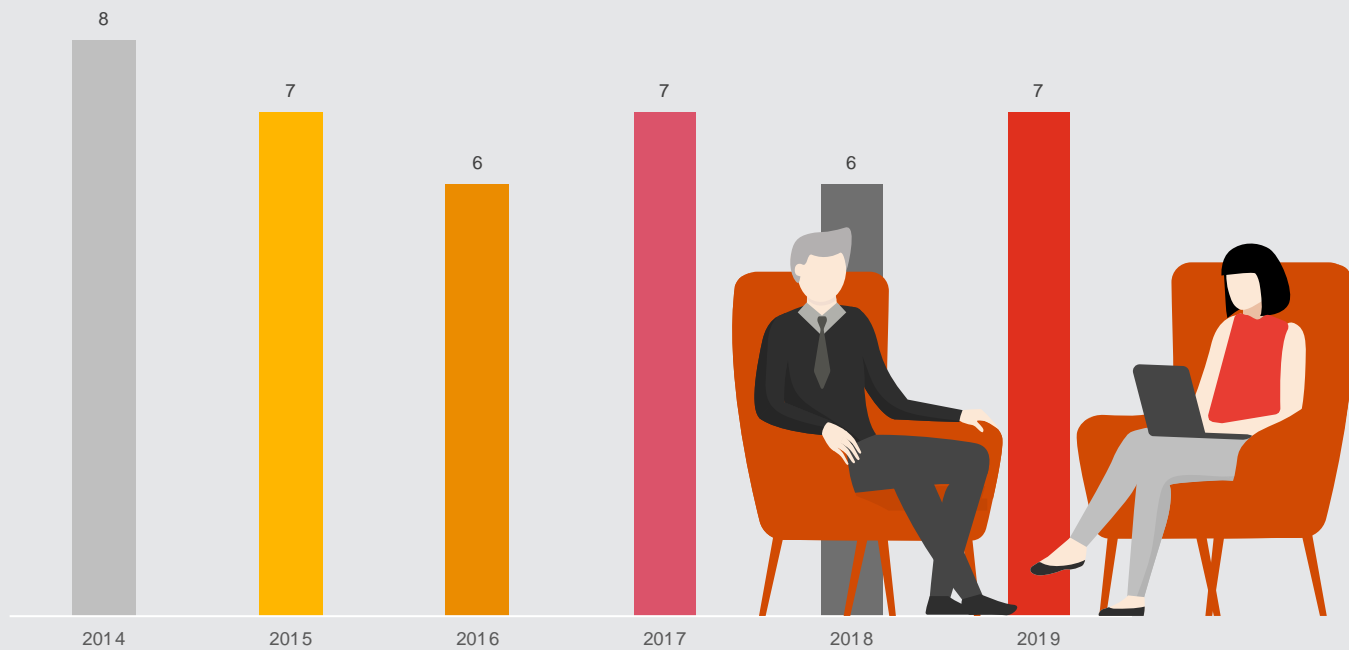
## DIVERSIDAD DE GÉNERO

Evolución del % de mujeres en los Consejos del IBEX 35

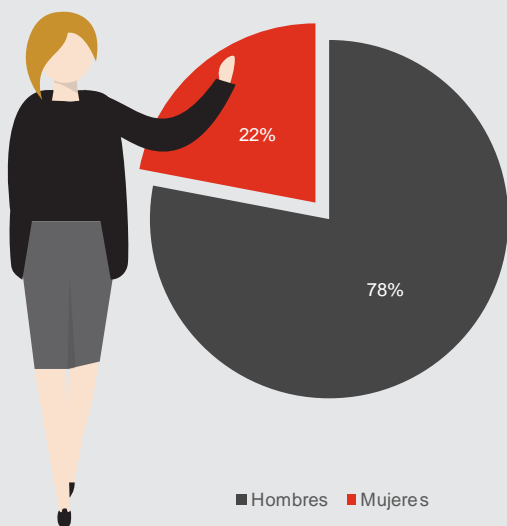


## SUCESIÓN

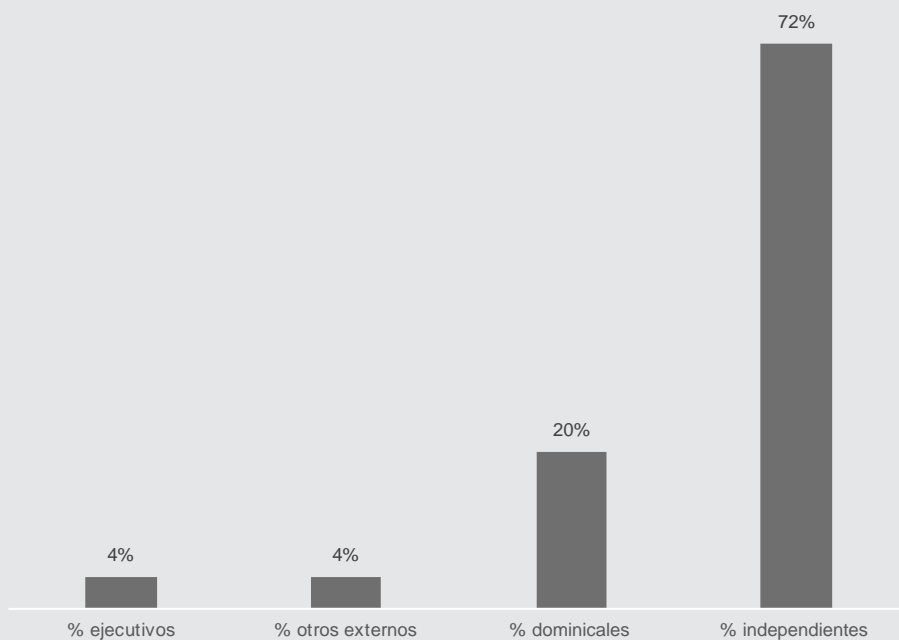
Promedio de antigüedad de los miembros de los Consejos del IBEX 35



## Consejeros en 2018



## Mujeres en los Consejos en 2018







# 2

## El Consejo y los grupos de interés

La relación entre el Consejo y los grupos de interés sigue cobrando importancia en un contexto marcado por la rendición de cuentas. Hoy más que nunca es fundamental articular mecanismos que aseguren la independencia del máximo órgano de gobierno, que garanticen la transparencia en las relaciones entre los *stakeholders* y que eviten riesgos que puedan afectar a la sostenibilidad de la organización. Por ello, se refuerza la influencia de actores clave como los accionistas y los inversores institucionales, cuyo papel es cada día más relevante y su influencia en los consejos cada vez más patente.

## 2.1. Diálogo entre la compañía y los accionistas e inversores

Uno de los puntos críticos en un entorno de transparencia como el actual es la relación entre la compañía y los accionistas. Hoy, los grupos de interés, especialmente los grandes inversores son muy activos a la hora de participar en las decisiones clave de las empresas, algo que afecta en gran medida tanto a la estrategia como a otros movimientos clave relacionados con el medio y largo plazo. En este contexto, se consolida la opción de que sean el presidente y el CEO los que lideren este diálogo, con el soporte técnico del responsable de relaciones con los inversores.

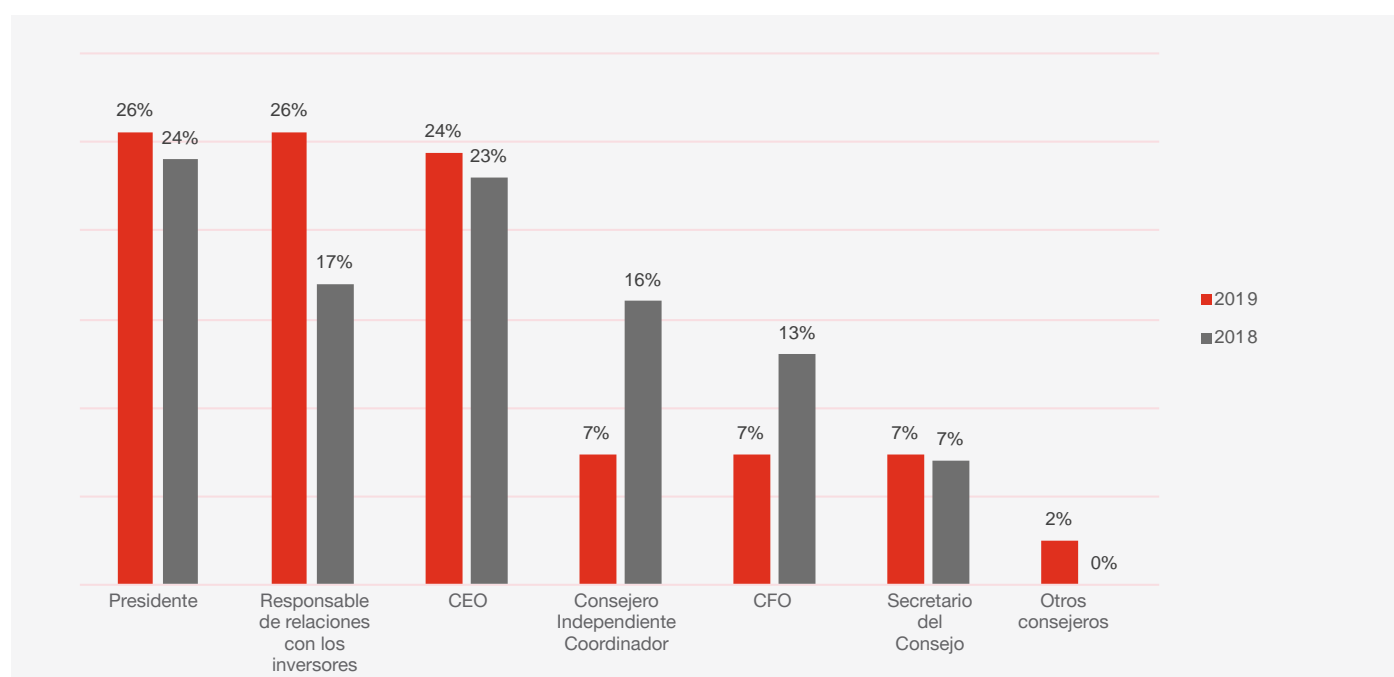
La tendencia en los últimos años muestra claramente que los consejeros quieren que esta relación descansa sobre responsables de primer nivel, como el presidente y el CEO, o bien sobre técnicos con capacidad para acometer una labor cada día más compleja que exige altas dosis de independencia, pero también una alta dedicación y conocimientos técnicos.

En paralelo y más allá de quién lidere esta relación, se refuerza el vínculo o la capacidad para ‘hablar’ entre el consejero y los accionistas, quedando así obsoleta la figura del miembro del consejo aislado que nunca interactuaba con otros *stakeholders*.

El ‘activismo’ y la creciente exigencia de transparencia por parte de inversores y accionistas conduce a la ‘profesionalización’ de un campo en el que el que negociar y rendir cuentas de manera correcta es crucial. Hoy, el escrutinio y la capacidad de influencia tanto de los ‘activistas’ como de todo tipo de propietario de acciones hacen que los consejeros jueguen un papel cada vez más relevante, que tengan que ser capaces de participar en el diálogo y de que se vea con naturalidad que pueden solicitar cualquier información que consideren necesaria para desempeñar correctamente sus responsabilidades.

Gráfico 6

¿Quién cree que debería liderar el diálogo entre la compañía y los accionistas e inversores?





Lo que se aborda y se decide en el contexto de las relaciones entre el Consejo y los accionistas e inversores tiene mucho que ver con el gobierno corporativo de las compañías. De hecho y como consecuencia de la influencia de los grandes inversores, el modelo de gobernanza de las empresas está evolucionando hacia fórmulas más avanzadas en donde la rendición de cuentas se ha convertido en un tema central y en donde a los consejeros se les involucra en las decisiones clave para garantizar la sostenibilidad.

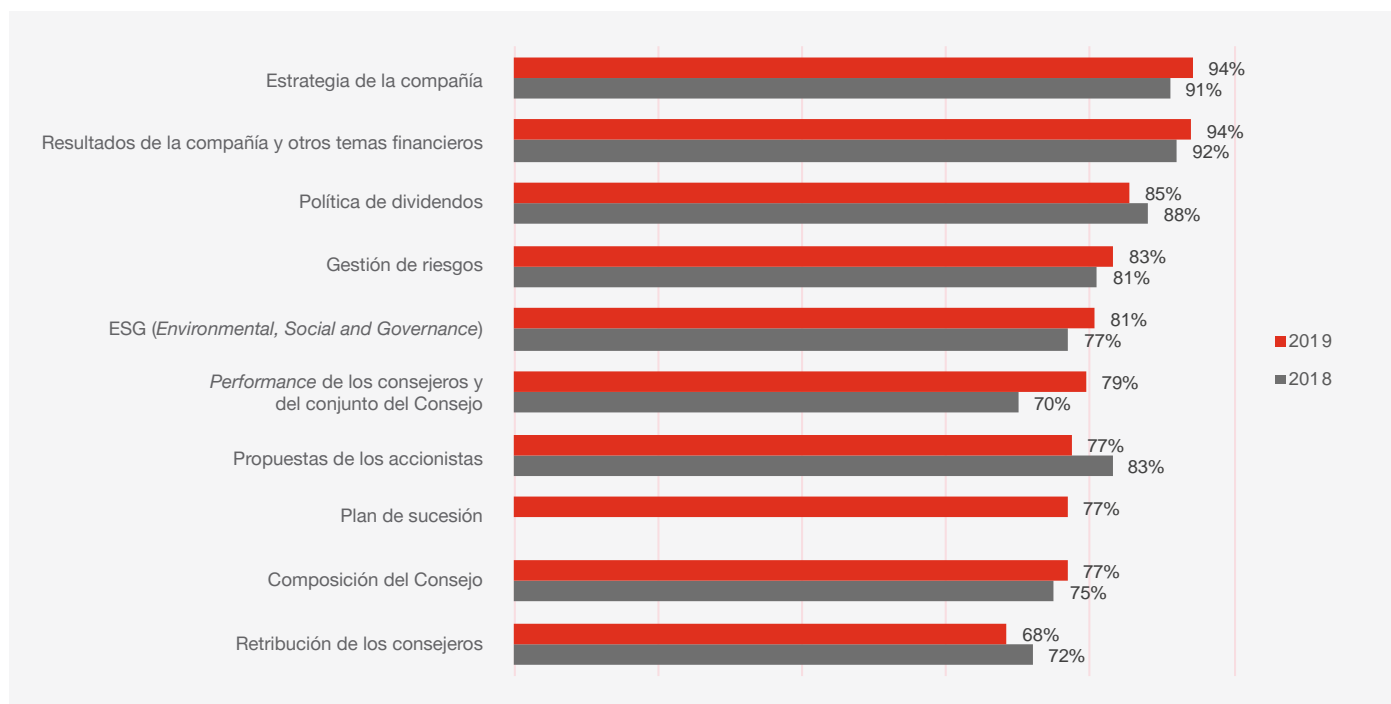
En este sentido llama la atención que, por primera vez, sea la estrategia el asunto más relevante a tratar entre Consejo y accionistas, superando así a los temas relacionados con resultados y

finanzas que solía ser la opción número uno hasta ahora. En la misma línea, crece la relevancia de la gestión de riesgos y de todo lo relacionado con ESG (*Environmental, Social and Governance*), lo que pone de manifiesto el interés de consejeros y accionistas por la sostenibilidad a medio y largo plazo.

Otro indicador del cambio es el hecho de que el rendimiento de los consejeros y del conjunto del Consejo sea un tema bastante más relevante que el año pasado (pasa de la última a la sexta posición). Este movimiento pone de manifiesto que, además de poner el foco en los temas clave para el conjunto de la empresa, aumenta el interés de los accionistas por el funcionamiento de su máximo órgano de gobierno.

#### Gráfico 7

¿Cuáles son los temas más relevantes a tratar entre el Consejo y los accionistas e inversores?



## 2.2. La influencia de los inversores

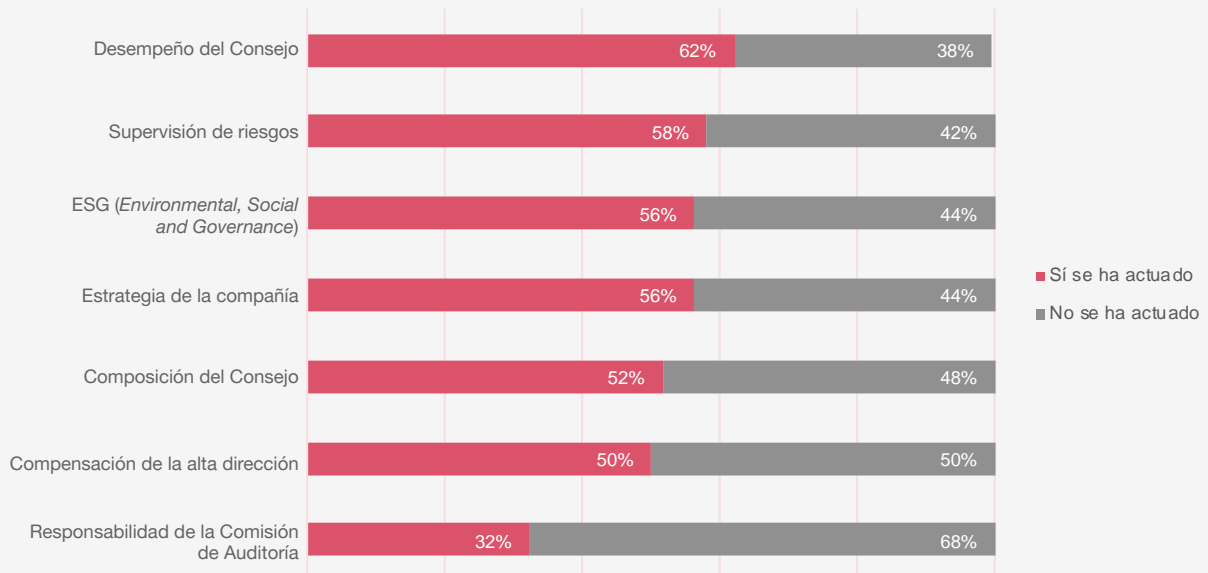
La influencia de los *proxy advisors* y de los inversores institucionales en los Consejos sigue creciendo. Desde la composición del propio órgano de gobierno a las decisiones que éste adopta, todo está bajo el escrutinio de unos accionistas cada vez más exigentes que han puesto el foco en el gobierno corporativo de las compañías y que han demostrado que quieren jugar un papel activo.

Llama la atención que, tras una etapa en la que el ámbito en el que más se actuaba era la composición del Consejo, coincidiendo con unos años en donde el llamado *board refreshment* ha sido un tema clave, ahora el foco se pone en el desempeño de los consejeros.

Una vez asumida la renovación y la incorporación de nuevos perfiles, entramos en una fase en la que se analizan y toman decisiones sobre los resultados que emanan del Consejo. Se trata, de nuevo, de una muestra más de la creciente influencia de los inversores y de su clara intención de ser agentes activos en el funcionamiento de las empresas.

Gráfico 8

En los últimos doce meses, ¿su Consejo ha tomado medidas para mejorar por indicación de los *proxy advisors* o de los inversores institucionales en los siguientes ámbitos?



### 2.3. ¿Qué aportan los *proxy advisors* y los inversores activistas?

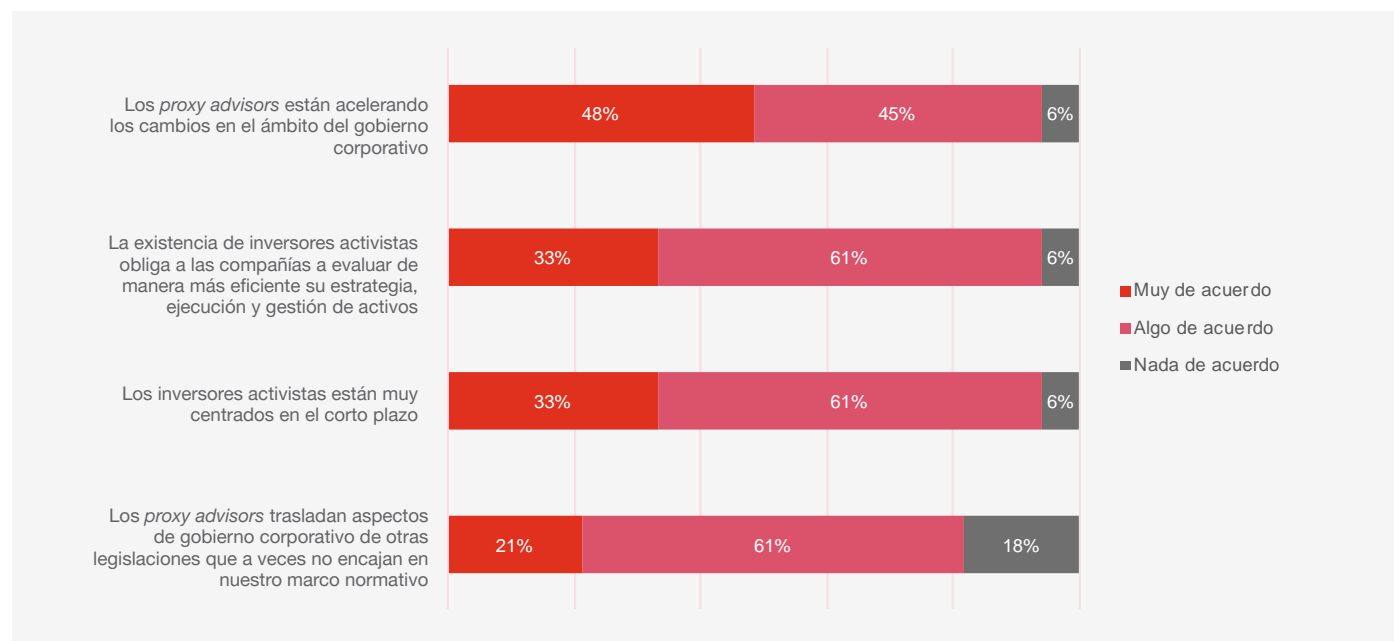
Los *proxy advisors* y los inversores activistas son agentes determinantes del cambio que está experimentando el gobierno corporativo. Los consejeros reconocen que, gracias a su influencia, las empresas españolas están acelerando su transformación en este ámbito, especialmente en materia de Consejos de Administración. La influencia o la presión de los inversores se está revelando como una de las palancas más eficaces tanto para cambiar el modelo corporativo como para obligar a las compañías a evaluar mejor su estrategia, sus operaciones y su gestión de activos.


Se podría afirmar que uno de los signos de madurez del gobierno corporativo español es su alineamiento con los estándares y tendencias internacionales.

En este sentido, cabe destacar que los *proxys* y los inversores institucionales son percibidos de manera más positiva que hace unos años y que baje la opinión según la cual estos agentes estaban trasladando aspectos de gobierno corporativo de otras legislaciones que a veces no encajaban en nuestro marco normativo. Así, este año, solo el 21% de los entrevistados está de acuerdo con estas afirmaciones, frente al 30% del año pasado.

Gráfico 9

En relación con los *proxy advisors* y con los inversores 'activistas', ¿en qué medida está de acuerdo con las siguientes afirmaciones?





## Visión de PwC

# Cómo impulsar los asuntos ESG en el Consejo

Para muchos, el término ESG (*Environmental, Social and Governance*) evoca asuntos medioambientales, como el cambio climático y la escasez de recursos. Estos elementos están dentro del concepto ESG<sup>7</sup>, pero estas siglas abarcan también otros ámbitos, como los temas sociales y laborales, la gestión del talento o la seguridad de los datos.

Igualmente, este nuevo enfoque incluye todo lo relacionado con gobierno corporativo, como la diversidad en los consejos, la remuneración de los ejecutivos o la ética corporativa. Todos estos elementos impactan en la creación de valor a largo plazo.

Los consejeros juegan un papel clave a la hora de poner el foco en los asuntos ESG, así como para determinar los riesgos y oportunidades que plantea este nuevo paradigma.

<sup>7</sup> Más información sobre cómo pueden las compañías y los accionistas trabajar juntos para lograr sus objetivos en materia de ESG en *Mind the gap: the continued divide between investors and corporates on ESG*. Para entender el papel que pueden jugar los consejeros en este ámbito, puedes consultar *ESG in the boardroom: What directors need to know*.





Para impulsar los temas ESG en el Consejo, conviene plantearse al menos seis cuestiones.

1. ¿Están los asuntos ESG incluidos en nuestro plan de gestión de riesgos?
2. ¿Estamos integrando los temas ESG en nuestra estrategia a largo plazo?
3. ¿Tenemos la información necesaria para supervisar nuestra estrategia y nuestros riesgos ESG?
4. ¿Estamos utilizando marcos y estándares como los establecidos por *Sustainability Accounting Standards Board* u otros organismos internacionales de referencia para evaluar y reportar nuestras métricas de ESG?
5. ¿Podemos mejorar la transparencia de nuestra comunicación sobre ESG teniendo en cuenta las expectativas de los inversores?
6. ¿Nuestra información sobre ESG se está contando de manera eficaz a los *stakeholders*?



# 3

## Prioridades del Consejo

El proceso de transformación experimentado por el gobierno corporativo de las empresas españolas incluye cambios en la composición de los Consejos, pero también en los temas que se abordan, las decisiones que se toman y las prioridades que ocupan el tiempo y el esfuerzo de los consejeros. En pocos años, se observa que los asuntos relacionados con la estrategia, la transformación digital, ESG y cultura corporativa se tornan prioritarios y pasan a ser los más relevantes para el máximo órgano de gobierno de las empresas. Las finanzas y el *compliance* siguen siendo temas clave, pero los consejeros ya son conscientes de que también tienen que poner el foco en los asuntos estratégicos que aseguren la sostenibilidad a medio y largo plazo.





### 3.1. Ámbitos clave para el Consejo

Como se ha señalado anteriormente, la estrategia sigue ganando relevancia en los Consejos y cada año tiene más importancia en este ámbito, tanto en relación con los conocimientos que se exigen a la hora de incorporar nuevos miembros como en lo relativo a los temas prioritarios y a los asuntos a los que debería dedicarse más tiempo. Un año más, los encuestados señalan que la estrategia digital es la materia a la que habría que prestarle más atención de la que se le presta en estos momentos. Le sigue de cerca la planificación de la estrategia y la gestión del talento.

Los datos de este año muestran que **sigue creciendo el interés por todo lo relacionado con la estrategia, las nuevas tecnologías y los riesgos**, en línea con el cambio impulsado por la Ley de Sociedades de Capital y el Código de Bueno Gobierno. A pesar de

que se trata de asuntos que ya se abordan en el Consejo, los consejeros consideran que habría que dedicarles todavía más tiempo.

También cabe destacar que **gran parte de los consejeros considera que hay que dedicar más tiempo a asuntos tan relevantes hoy en día como la reputación, el propósito corporativo o la diversidad**, tres elementos clave para los accionistas e inversores, especialmente para los grandes fondos internacionales cuya presencia en la empresa española sigue aumentando. A pesar de la importancia que accionistas e inversores dan a estas materias, se percibe 'cierto conformismo' por parte de algunos consejeros, algo que ya está cambiando como consecuencia del interés de los inversores por todo lo relacionado con los asuntos ESG.





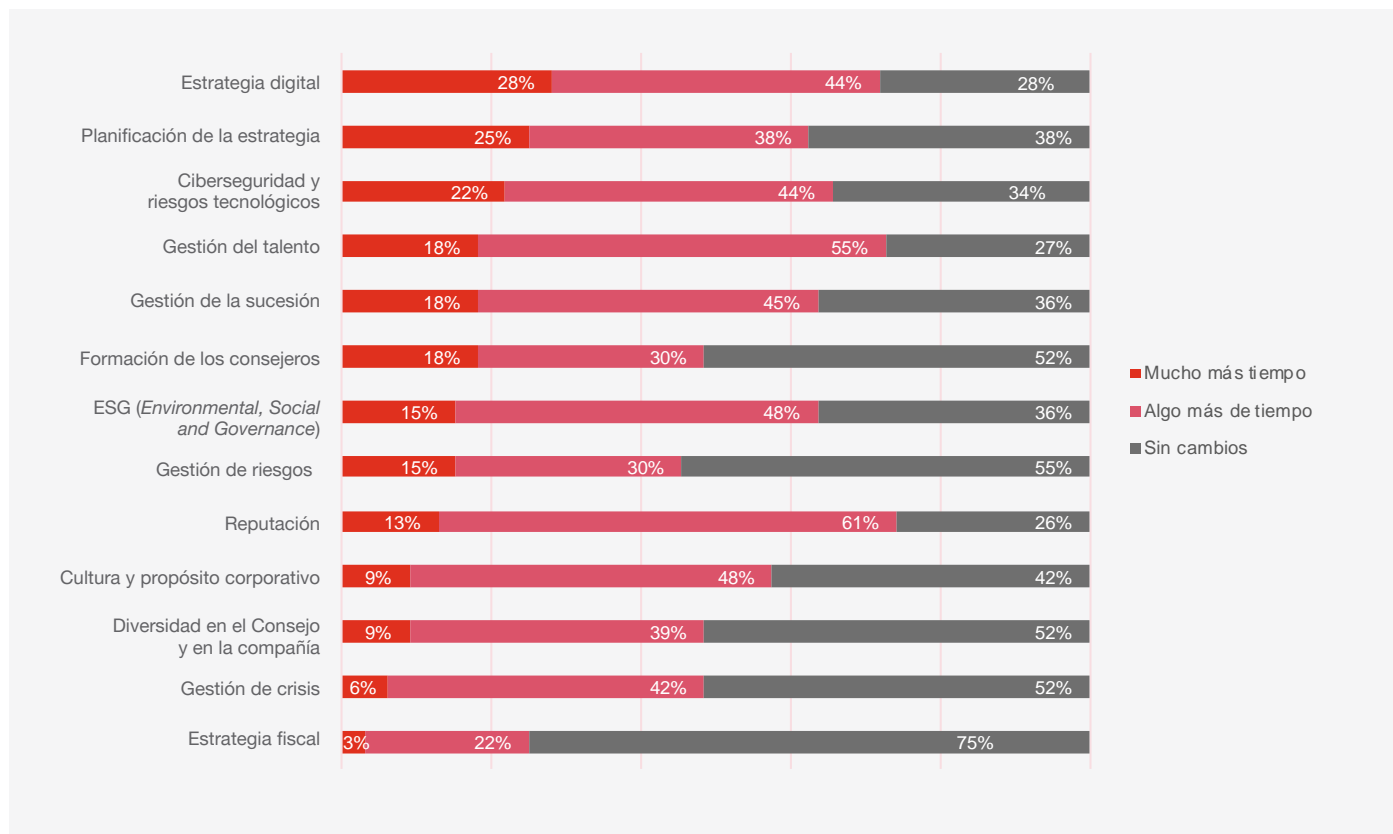
## En profundidad

En 2019 las mujeres le dan más importancia a la planificación de la estrategia. La formación le gana puestos a la ciberseguridad y la gestión de la sucesión y del talento ganan también posiciones respecto a 2018.

Los consejeros del IBEX 35 consideran que hay que dedicar más tiempo a la reputación (ocupando el tercer lugar, mientras que para el resto ocupa el noveno o décimo puesto).

Gráfico 10

¿A qué áreas, funciones o aspectos su Consejo debería dedicar más tiempo para adaptarse al entorno de gobierno corporativo?





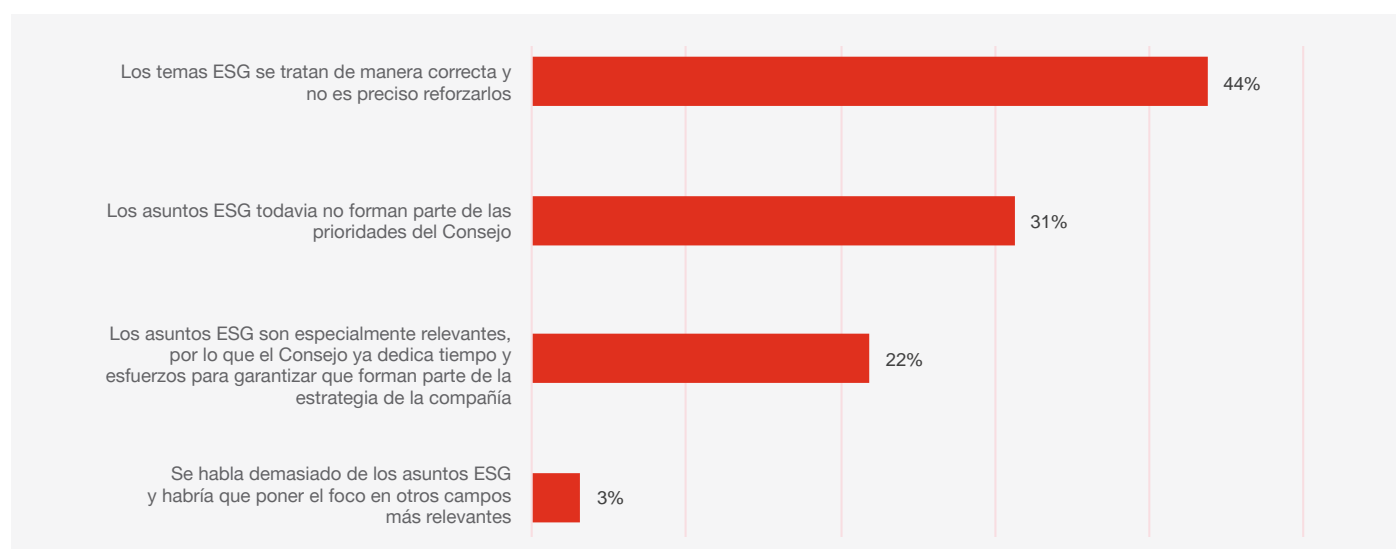
En los últimos años, los asuntos ESG (*Environmental, Social and Governance*) están en la agenda de legisladores, directivos, inversores o ciudadanos y su relevancia crece de manera constante. La estrategia de las empresas en este campo determina tanto sus resultados a corto y medio plazo como su sostenibilidad. Por ello, el Consejo está tomando conciencia de la necesidad de entender, abordar y decidir sobre temas que impactan directamente en la organización y deben ser objeto de análisis del máximo órgano de gobierno.

Por ello, llama la atención que solo un 22% de los entrevistados afirme que

para su compañía los temas ESG son relevantes y el Consejo dedica el tiempo suficiente para asegurarse de que forman parte de la estrategia de la compañía. Para el 88% restante se trata de asuntos que no se abordan con la dedicación suficiente y casi un tercio de los participantes en la encuesta afirma que estos temas ‘todavía’ no forman parte de las prioridades del Consejo. Igualmente llama la atención que hasta un 44% se muestre conforme con lo que ya se hace en su compañía, una opinión que difiere de la de otros *stakeholders* clave que están pidiendo que se profundice y se acelere en estas materias.

#### Gráfico 11

En relación con los asuntos ESG (*Environmental, Social and Governance*), ¿cómo se abordan estos temas en su Consejo



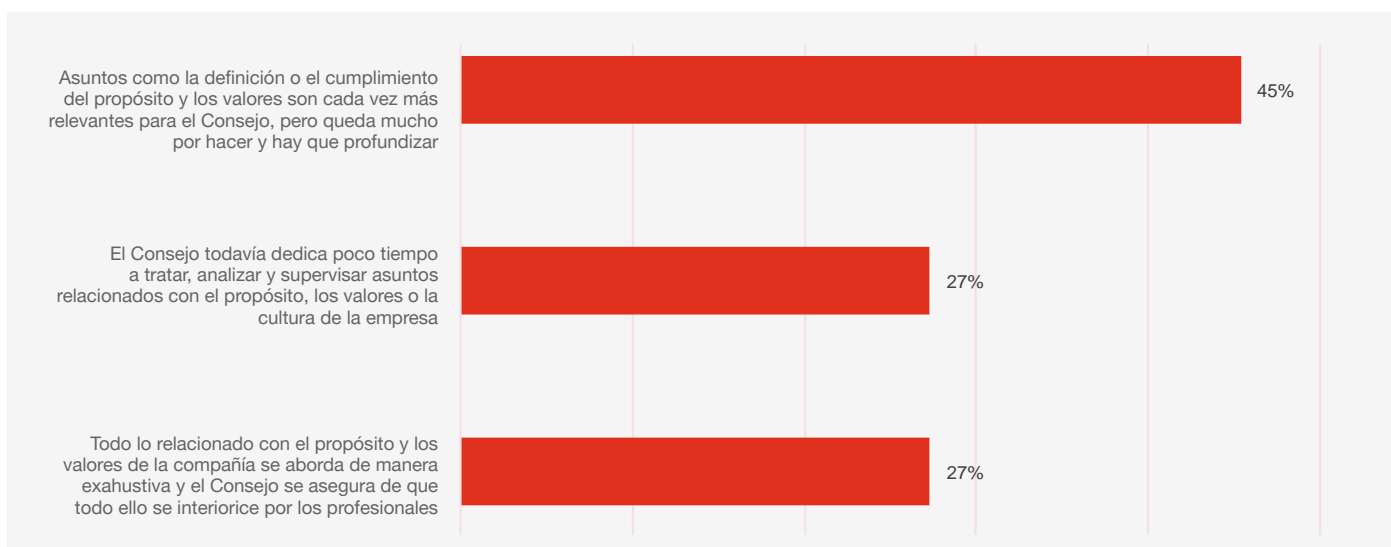


En los últimos años, cobra especial relevancia todo lo relacionado con el propósito, los valores y la cultura corporativa. Proyectos como *Business Roundtable*<sup>8</sup>, iniciativa impulsada por los CEO de las principales compañías norteamericanas, ponen de manifiesto la importancia que para todo tipo de organización tienen la sostenibilidad y la gestión adecuada de la relación con sus *stakeholders*. En la era de la transparencia y de la rendición de cuentas es ineludible que una empresa sepa verbalizar correctamente su razón de ser, que tenga un comportamiento coherente que éste sea percibido por sus grupos de interés.

En un ámbito tan estratégico como este, el Consejo juega un papel fundamental, tanto a la hora de formular el propósito y los principales elementos de la cultura corporativa como en su materialización y seguimiento. El debate es relevante pero todavía incipiente, por lo que tres cuartas partes de los consejeros entrevistados señala que queda trabajo por delante por parte del máximo órgano de gobierno. Solo una cuarta parte indica que se trata de una materia que se aborda con el tiempo suficiente y de manera exhaustiva.

#### Gráfico 12

En relación con el propósito corporativo y todo lo relacionado con la cultura de la compañía, ¿cree que su Consejo está lo suficientemente involucrado?



<sup>8</sup> US Business Roundtable: <https://www.businessroundtable.org/>



En un mundo en pleno cambio en donde hay retos muy relevantes a nivel mundial, cada vez más las empresas formulan y ejecutan su estrategia teniendo en cuenta variables 'sociales'. En este sentido, los consejeros destacan como el elemento con más peso la escasez de talento, una preocupación compartida con los CEO y la alta dirección. La aceleración de los cambios que estamos experimentando, especialmente en todo lo relativo a la digitalización y a las nuevas habilidades para gestionar negocios apalancados sobre herramientas tecnológicas, genera incertidumbre y ya impacta en las decisiones estratégicas de los Consejos.

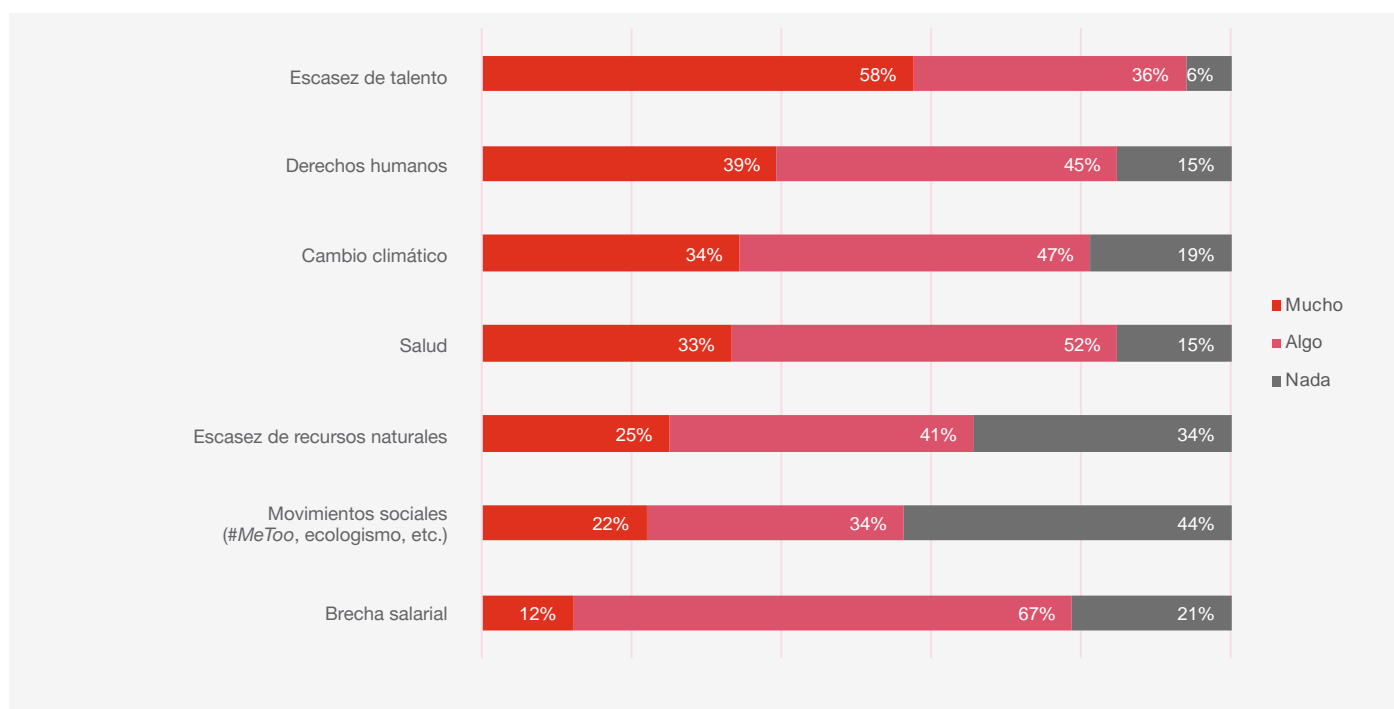
Igualmente relevantes son las cuestiones relacionadas con los derechos humanos, el cambio climático y la salud, máxime en un escenario globalizado en donde la reputación corporativa se ha convertido en un

elemento clave para asegurar la sostenibilidad de las compañías. Tanto las crecientes demandas de transparencia por parte de la sociedad en general, como la mayor presión de los inversionistas y reguladores se traducen en un aumento de la atención que los Consejos prestan a este tipo de variables.

En todo caso y teniendo en cuenta que la mayoría de los consejeros entrevistados pertenece a grandes compañías con presencia en mercados internacionales, se aprecia en el conjunto de las respuestas que la relevancia de los asuntos sociales para el Consejo sigue siendo media o incluso baja. El hecho de que los movimientos sociales o la brecha salarial se tengan en cuenta de manera tan discreta puede denotar cierta pasividad ante cuestiones clave en el contexto actual.

### Gráfico 13

En relación con los asuntos sociales, ¿en qué medida cree que los siguientes campos son relevantes a la hora de definir la estrategia de su compañía?





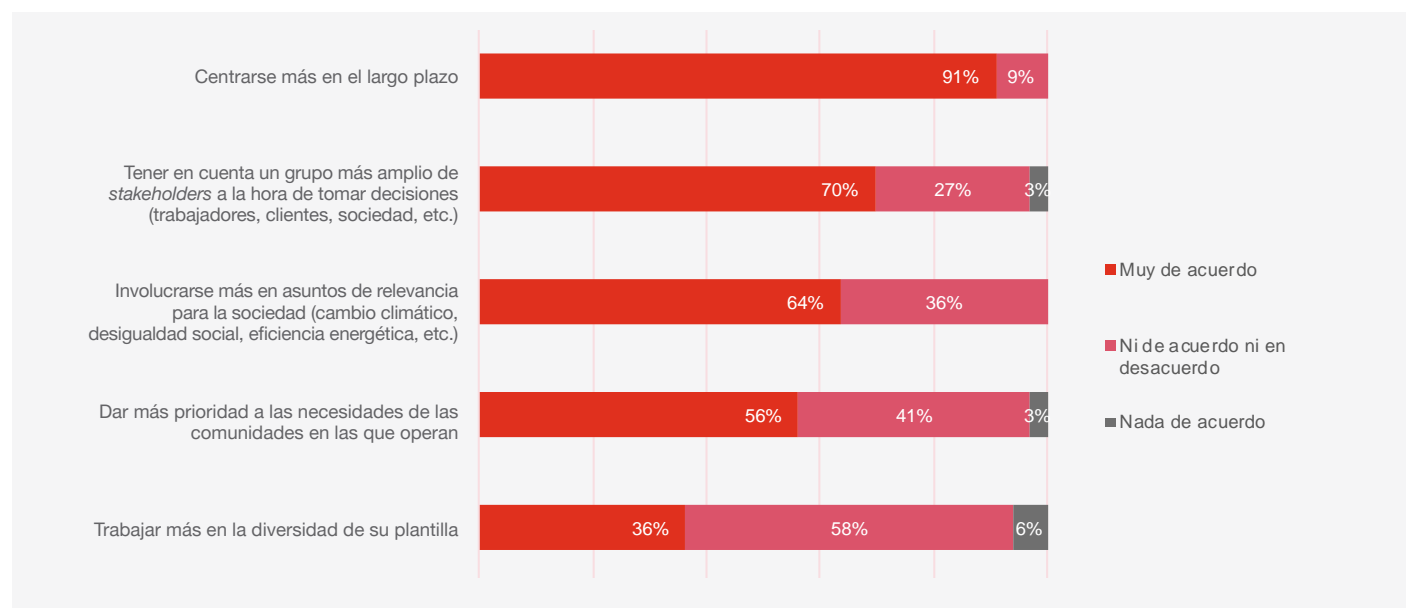


En cuanto al papel que deben desempeñar las empresas en la sociedad, entendido éste desde una óptica integral que incluya todos los componentes ESG, los consejeros destacan la necesidad de centrarse más en el largo plazo. Más del 90% declara que es preciso tener en cuenta la sostenibilidad de la compañía en detrimento del cortoplacismo y hasta un 70% señala la necesidad de tener en cuenta en mayor medida a los grupos de interés. Se trata de datos significativos que ponen de manifiesto el cambio que tanto las compañías como los Consejos están experimentando en sus prioridades.

Llama la atención que al tratar estos asuntos, solo algo más de un tercio declara que es necesario trabajar más en materia de diversidad. Esta es una cuestión especialmente relevante en otros países de nuestro entorno, donde todo lo relacionado con la composición de la plantilla, la pluralidad y la riqueza de puntos de vista es un tema clave sobre el que inversores, reguladores y, por supuesto, profesionales, están poniendo el foco y reivindicando avances reales.

#### Gráfico 14

En relación con el papel que deben jugar las compañías en la sociedad, señale en qué medida está de acuerdo con las siguientes afirmaciones. ¿En qué tienen que centrarse las compañías?





### 3.2. El papel del consejero en materia de *Compliance*

Cuando se habla de las nuevas prioridades del Consejo y de la necesidad de dedicar más tiempo a los asuntos estratégicos, suele recordarse la cantidad de tiempo y energía que se emplea en materia de *Compliance*. En cualquier caso, y puesto que no se trata de materias antitéticas, cabe recordar que tanto el Código de Buen Gobierno como la Ley de Sociedades de Capital destacan la importancia del cumplimiento como un ámbito especialmente relevante para la empresa y para su máximo órgano de gobierno.

Teniendo en cuenta la relevancia del *Compliance* pero también la capacidad de absorber tiempo y energías, la inmensa mayoría de los consejeros se inclina por que el Consejo defina las líneas básicas y se asegure de manera

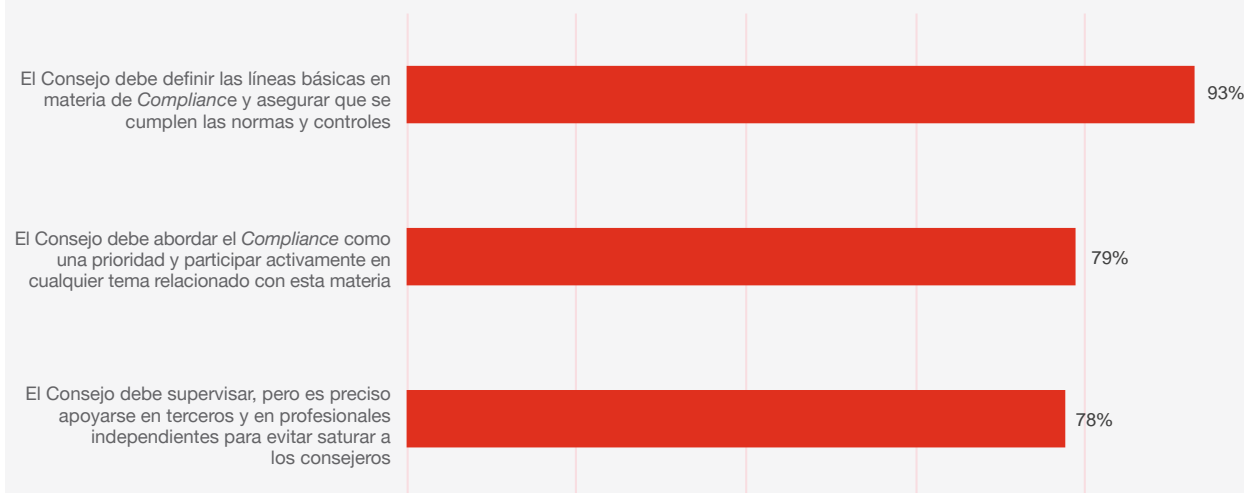
eficiente de que se cumplen las normas y controles. En paralelo, también hay un porcentaje muy alto de casi un 80% que señala la necesidad de participar activamente en cualquier tema relacionado con esta materia.

A la luz de estas respuestas, no cabe duda de que el *Compliance* es una materia clave para el consejero en un mundo en el que tanto los riesgos como la regulación son cada día más complejos. No obstante, persisten las dudas sobre el nivel de implicación y la necesidad de ‘controlar el tiempo’ que se dedica a asuntos de cumplimiento, que siendo muy relevantes, no deberían obstaculizar otros debates ni impedir que el Consejo se centre en temas igualmente importantes para asegurar la sostenibilidad de la compañía.



Gráfico 15

En materia de *Compliance*, ¿cuál debería ser el papel del Consejo?





### 3.3. Evaluación del Consejo y de los consejeros

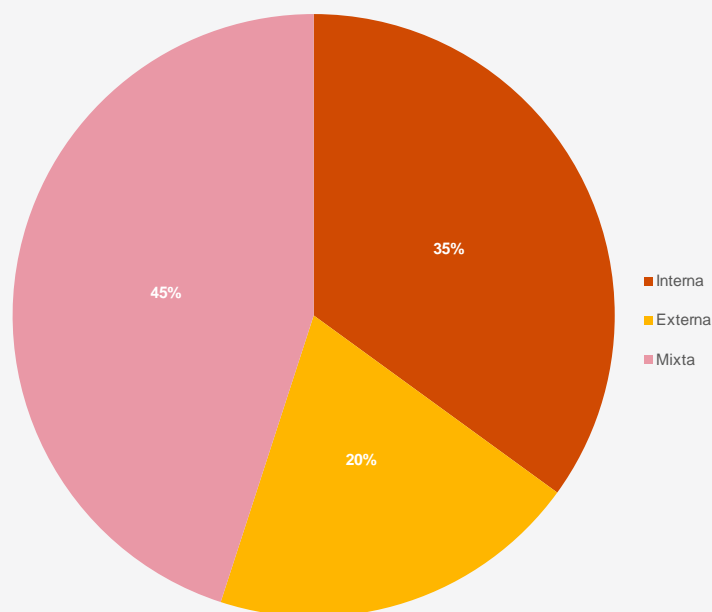
La Ley de Sociedades de Capital pone el foco en la evaluación del Consejo con el fin de mejorar en materia de Buen Gobierno incorporando procesos de mejora continua. En los últimos años, el hecho de someter al máximo órgano de gobierno de la compañía a un examen riguroso y bien planificado ha servido para acometer cambios e impulsar prácticas realmente transformadoras.

En solo cuatro años, se aprecia la consolidación de los procesos de

evaluación y la tendencia hacia fórmulas mixtas, que combinan el conocimiento propio que aportan los análisis de tipo interno con la independencia y la distancia que aportan los evaluadores externos. En todo caso y con independencia del tipo de evaluación, se constata la tendencia de los consejeros a considerar que se trata de ejercicios muy útiles que permiten una revisión permanente, tanto del desempeño como de la propia composición del Consejo.

Gráfico 16

Con el fin de analizar el desempeño del Consejo, ¿qué tipo de evaluación llevan a cabo además de las que marca la Ley? (La norma exige una evaluación interna anual y una externa cada tres años)







## En profundidad

Para las mujeres, la incorporación de nuevos perfiles para aumentar la diversidad también es el primer cambio que se está poniendo en marcha (53% frente al 39% de los encuestados en general). Además, la composición del Consejo ocupa el segundo lugar frente al quinto puesto (como muestra el gráfico general).

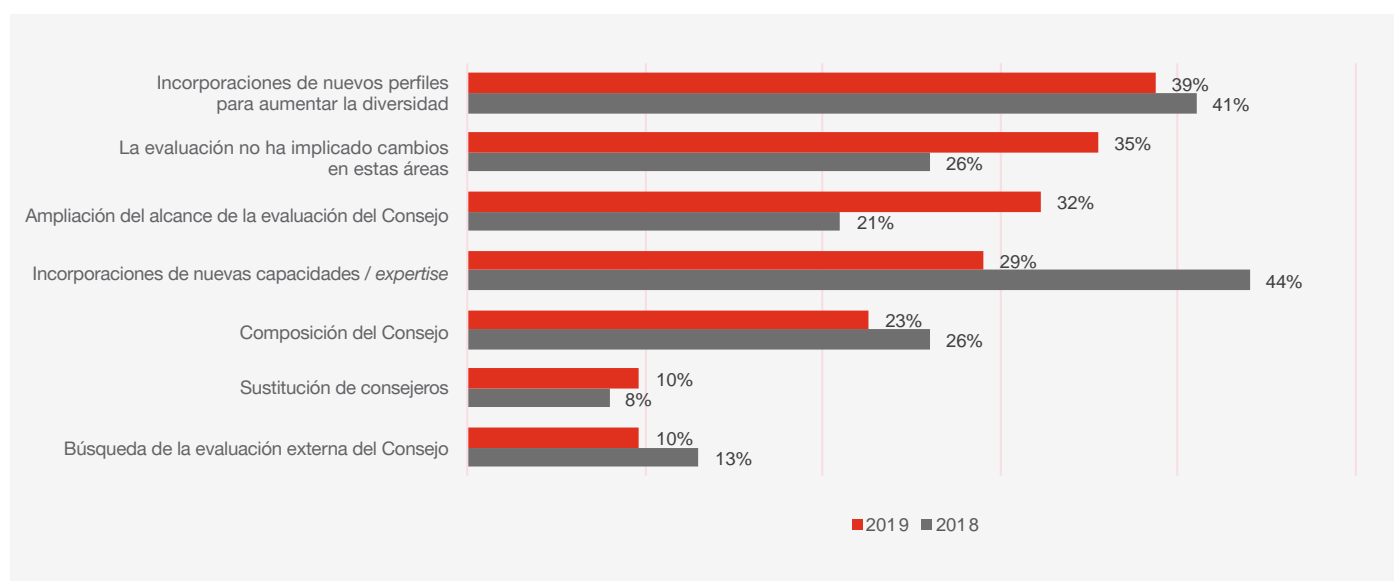
En cuanto a los efectos de las evaluaciones del Consejo y los cambios acometidos a raíz de las conclusiones del último análisis realizado, cabe destacar que la opción señalada con más frecuencia es la relativa a las incorporaciones de nuevos perfiles para aumentar la diversidad (39%). Este dato contrasta con el hecho de que los consejeros no consideren 'prioritario' dedicar más tiempo a los temas relacionados con la composición de un grupo más diverso (gráfico 10 y gráfico 14). Todo indica que sigue habiendo una brecha entre la importancia que los consejeros dan a estas cuestiones y las recomendaciones de los evaluadores,

internos o externos, que suelen hacerse eco de las sugerencias de los *stakeholders* en estas materias.

En todo caso, los datos ponen de manifiesto que la evaluación tiene una gran influencia, sobre todo en las nuevas incorporaciones y en la propia composición del Consejo. No cabe duda de que en todo el proceso de *board refreshment* experimentado en los últimos años ha tenido mucho que ver la puesta en marcha de procesos de evaluación capaces de identificar lagunas, proponer mejoras e incorporar buenas prácticas en materia de gobierno corporativo.

### Gráfico 17

Como consecuencia del último proceso de evaluación del Consejo, ¿qué cambios se han puesto en marcha?





## Visión de Georgeson

# El ESG en España: Un reto imparabile

**Cuando parece que los temas ligados al gobierno corporativo de las compañías están alcanzando un punto de madurez en las cotizadas españolas (aunque determinados asuntos como los nombramientos y reelección de consejeros, las remuneraciones y las ampliaciones de capital han seguido estando en el punto de mira de los accionistas en esta última temporada de juntas), diversos hechos han puesto de manifiesto que las sociedades españolas, lejos de encontrarse en el camino hacia la consolidación, se encuentran ante nuevos retos en su desempeño y gestión sostenible.**

En este último año se han producido no solo nuevas exigencias y propuestas por parte del regulador, también se han observado crecientes demandas por parte de los propios accionistas, en especial, de muchos inversores institucionales extranjeros, quienes además de focalizarse en los temas ‘tradicionales’ de gobierno corporativo, han incrementado su nivel de análisis e incluido dentro de sus estrategias de inversión, la sostenibilidad de las sociedades en el largo plazo; esto es, lo

ligado a los aspectos sociales y medio ambientales.

Desde el ámbito del regulador, cabe destacar que el pasado 28 de diciembre de 2018 entró en vigor la nueva ley en materia de información no financiera y diversidad<sup>9</sup>, posicionando a España a la vanguardia de las buenas prácticas en materia de transparencia informativa en relación con otros países europeos. Con esta nueva ley, las sociedades españolas<sup>10</sup> han tenido que someter,

<sup>9</sup> <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2018-17989>

<sup>10</sup> Siempre que concurren los siguientes requisitos: “a) Que el número medio de trabajadores empleados por las sociedades del grupo durante el ejercicio sea superior a 500. b) Que o bien, tengan la consideración de entidades de interés público de conformidad con la legislación de auditoría de cuentas, o bien, durante dos ejercicios consecutivos reúnan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos dos de las circunstancias siguientes: 1.º Que el total de las partidas del activo consolidado sea superior a 20.000.000€. 2.º Que el importe neto de la cifra anual de negocios consolidada supere los 40.000.000€ 3.º Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio sea superior a doscientos cincuenta.





como punto separado del orden del día, la aprobación de la información no financiera en sus juntas de accionistas celebradas en 2019.

La aprobación de este punto obtuvo, en este primer año de aplicación, un nivel de apoyo medio del 98,84% en las compañías pertenecientes al IBEX 35<sup>11</sup>; con una única compañía que recibió una recomendación en contra por parte del *proxy advisor* de referencia, ISS. Si bien estos resultados pueden parecer, a

priori, muy alentadores, en nuestra opinión, 2019 ha constituido un año de transición, en el que los inversores, lejos de analizar en detalle la información divulgada por las compañías (en gran parte motivados por el corto espacio de tiempo), han optado por apoyar el mero cumplimiento de la ley por parte de las compañías.

Sin embargo, consideramos que, en los próximos ejercicios, este punto será analizado en mayor grado de detalle

<sup>11</sup> Dos compañías del IBEX 35 no sometieron a la Junta la aprobación de este punto.



por el mercado, por lo que las compañías deben tomar en consideración, no solo el cumplimiento de los mínimos requeridos por la Ley, sino las expectativas que, al respecto, tienen sus propios accionistas institucionales.

En el ámbito de la regulación, no podemos dejar de mencionar la publicación del *Anteproyecto de Ley para la transposición de la Directiva 2017/828/UE* de fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas al ordenamiento jurídico español, realizado en mayo de este año. Si bien la Directiva introduce novedades en materia de política de implicación de accionistas, derecho de las sociedades a identificar a sus accionistas, *proxy advisors* o asesores de voto, *say on pay* o derecho de los accionistas a pronunciarse sobre las remuneraciones de los administradores, y regulación de las operaciones con partes vinculadas, el Anteproyecto va más allá. Éste incorpora un par de aspectos fuera del

marco de la Directiva, como son la obligatoriedad de que los consejeros de las sociedades cotizadas sean personas físicas y la introducción de las llamadas ‘acciones de lealtad’<sup>12</sup>.

Respecto a este último punto, es importante destacar que, desde una visión de gobierno corporativo, la mayoría de los grandes inversores institucionales extranjeros y *proxy advisors* recogen en sus políticas de voto argumentos en contra de la implantación de mecanismos estatutarios que vayan en contra del principio *one share-one vote*. Por ello, la implantación de esta medida por parte de las compañías, en especial, por aquellas que cuentan con un nivel de *free float* elevado, no sería sencillo, dado que requeriría la aprobación en junta por una mayoría reforzada.

Por otro lado, desde el ámbito de las cotizadas españolas, cabe resaltar que éstas cuentan en su accionariado con cada vez más inversores institucionales que integran los criterios ambientales,

<sup>12</sup> De acuerdo con el texto del Anteproyecto de Ley, estas acciones permitirían otorgar derechos de voto adicionales a las acciones que estén en manos del titular durante un periodo de tiempo ininterrumpido, de mínimo dos años, si así lo decide una mayoría cualificada en Junta.





sociales y de buen gobierno (ESG) en el proceso de estudio, análisis y toma de decisiones de su inversión. Nuevos ámbitos como los derechos humanos, explotación infantil, transparencia fiscal, ciberseguridad o consumo y producción responsable, han sido incorporados dentro de los criterios ESG utilizados por los inversores. Las iniciativas internacionales que en este campo han tenido lugar en los últimos años<sup>13</sup> y han contribuido a este aumento y sofisticación de los inversores ESG, muchos de los cuales han integrado estos ámbitos en su propia estrategia de inversión.

Según una encuesta realizada por Morgan Stanley<sup>14</sup>, el 86% de los encuestados considera que la adopción de prácticas ESG puede generar una mayor rentabilidad a largo plazo, mientras que el 88% considera que puede contribuir positivamente a aumentar las ganancias financieras. En opinión de Georgeson, nos encontramos ante un año de cambios, evolución y revolución en materia de

ESG que generarán, sin lugar a duda, nuevos retos a las cotizadas españolas, enfocados especialmente, en:

- Los temas regulatorios antes mencionados.
- La mayor sofisticación por parte de los inversores ESG.
- El continuo escrutinio por parte de inversores institucionales en materia de renovación del consejo y retribuciones.
- Mayor activismo accionarial, fomentado por la coyuntura actual de bajo nivel de valorización bursátil de diversas cotizadas españolas, que podría generar oportunidades para inversores activistas.

---


**Carlos Sáez**  
*Managing Director Georgeson España*

**Claudia Morante Belgrano,**  
*Head of Corporate Governance  
Georgeson España*

**Georgeson**

<sup>13</sup> Entre ellos, los *Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)* en 2015, la *XXI Conferencia sobre Cambio Climático de París (COP)* en 2016, el *Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)*.

<sup>14</sup> [https://www.morganstanley.com/assets/pdfs/2415532\\_Sustainable\\_Signals\\_Asset\\_Manager\\_2019\\_L.pdf](https://www.morganstanley.com/assets/pdfs/2415532_Sustainable_Signals_Asset_Manager_2019_L.pdf)



**Visión de PwC**

# Cómo integrar la sostenibilidad en las decisiones de inversión

**Una de las tendencias actuales más destacadas en el ámbito de la inversión consiste en la creciente consideración por parte de entidades financieras, aseguradoras y otros proveedores de capital de los factores ligados a la sostenibilidad a la hora de tomar sus decisiones de inversión.**

Los factores ligados a la sostenibilidad, o criterios ESG, como se denominan habitualmente, hacen referencia al desempeño de las compañías o de los proyectos receptores de los flujos de inversión en los apartados medioambiental (*Environment*), social (*Social*) y de buen gobierno (*Governance*).

La inversión sostenible ha recibido un gran impulso en los últimos años en el

mercado español. Según los datos recogidos por la plataforma española de inversión sostenible (*Spainsif*), en 2018 el 49% de los activos gestionados profesionalmente en nuestro país<sup>15</sup> corresponde ya a inversiones de este tipo, lo que supone un incremento del 4% desde 2017. Esta subida se ha producido, además, en un contexto de contracción del mercado de gestión de activos, lo que refuerza más si cabe la pujanza de esta tendencia.

<sup>15</sup> La inversión responsable y sostenible en España, 2018. Spainsif, 2019. La cifra del 49% hace referencia, únicamente, a los activos gestionados en España por entidades nacionales, excluyéndose los gestionados por entidades internacionales.





El regulador no se ha quedado atrás en el impulso a la inversión y las finanzas sostenibles. Tanto en 2018 como en 2019 han tenido lugar importantes avances, fundamentales para apuntalar esta tendencia. Así, la Comisión Europea aprobó en 2018 un Plan de Acción de Finanzas Sostenibles cuyos objetivos principales consisten en reorientar los flujos de capital hacia la inversión sostenible; gestionar los riesgos financieros derivados de la

degradación del medio ambiente y las cuestiones sociales, así como fomentar la transparencia y el largo plazo en la actividad financiera y económica.

A lo largo de 2019, el Plan de Acción ha experimentado un importante desarrollo con la creación de diversas herramientas críticas para su despliegue a través del grupo de expertos de alto nivel sobre finanzas sostenibles. Una de ellas consiste en



una taxonomía que, una vez se apruebe definitivamente, ayudará a las compañías a definir claramente qué actividades caben ser consideradas sostenibles. Esta taxonomía surge con el objetivo de servir de guía al regulador, a la industria y a los inversores sobre cómo canalizar sus flujos de inversión hacia actividades que favorezcan una transición hacia una economía neutral en carbono.

Adicionalmente, en 2019 se han producido otros dos importantes desarrollos. Uno ha sido el informe preparado por el grupo de expertos para proporcionar a la Comisión Europea una guía para el desarrollo de un futuro estándar de bonos verdes que, vinculado a la taxonomía mencionada, determinará qué tipo de actividades pueden ser elegibles para la financiación a través de este tipo de instrumentos. Adicionalmente, se han propuesto dos índices de referencia de emisiones de carbono, para fomentar la comparabilidad respecto a los impactos en sostenibilidad de los diferentes tipos de inversión y desincentivar el *greenwashing*.

Este contexto regulatorio, unido a otros hitos internacionales en materia de sostenibilidad como el Acuerdo de París sobre cambio climático o la aprobación de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas, ha

promovido que cada vez más organismos y entidades financieras creen, a su vez, sus propias iniciativas para impulsar las inversiones sostenibles y responsables. Algunas de ellas, son el *Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, los Principios de Inversión Responsable, los Principios de Seguros Sostenibles, los Principios de Banca Sostenible y los Principios de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles.

La inversión sostenible ha llegado para quedarse. Además de canalizar los flujos de recursos necesarios para el logro de las grandes metas internacionales en materia de desarrollo sostenible, contribuirá también a reforzar otras políticas y objetivos relacionados específicamente con el ámbito inversor, como el fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las compañías en las que invierten.

En este ámbito, otro hito destacado es la aprobación de la Directiva 2017/828, pendiente de transposición, que tiene como fin fomentar esta mayor implicación. Con ello se persigue limitar un excesivo foco en la búsqueda de rentabilidad a corto plazo para prevenir la asunción de elevados niveles de riesgo y fomentar la adopción de estrategias largoplacistas que, entre otros criterios, integrarán de forma natural objetivos no financieros como el





“

**La inversión sostenible ha llegado para quedarse. Además de canalizar flujos de recursos para lograr grandes metas en materia de sostenibilidad, impulsará la implicación a largo plazo de los accionistas, favorecerá la toma de decisiones más informadas y contribuirá a contar con un tejido productivo más preparado para responder a los grandes retos globales.**

bienestar de los trabajadores o el respeto al medio ambiente.

La directiva establece la obligación de publicar información relativa a operaciones importantes y aprovecha para introducir otras mejoras en materia de gobierno corporativo como, por ejemplo, la obligatoriedad de desarrollar y publicar una política de implicación de los accionistas y rendir cuentas sobre su aplicación anualmente.

Asimismo, otra de las obligaciones de información incluye la necesidad de que las gestoras de activos, -otro de los agentes clave en el impulso de la inversión responsable-, informen a sus inversores institucionales sobre las decisiones de inversión y de cómo éstas fomentan la implicación de los accionistas e integran la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo, incluyendo el rendimiento no financiero o de sostenibilidad.

Más allá del impacto real sobre la rentabilidad de los enfoques de negocio sostenibles, lo que sí está claro es que la integración de estos nuevos aspectos ESG favorecerá que los inversores puedan tomar decisiones más informadas, fundamentalmente en lo que se refiere a prevenir ciertos tipos de riesgo derivados de factores emergentes o de las exigencias que otros agentes plantean sobre la actividad empresarial.

Como se indicaba anteriormente, la inversión responsable ha llegado para quedarse. Los hitos y desarrollos que ha experimentado configuran un escenario propicio para aquellas compañías que implementen políticas de sostenibilidad que les permitan avanzar en este terreno, políticas en cuyo diseño y seguimiento se precisa una mayor implicación del Consejo. La inversión responsable configura, también, un marco a través del que el sector empresarial puede involucrarse en la solución de los grandes problemas ambientales y sociales, definir un propósito que refuerce su papel en la sociedad y contribuir al sostenimiento de su actividad en el medio y largo plazo. Por todo ello, se hace necesario que, cada vez más, las compañías evalúen las expectativas en materia ESG de los inversores y desarrollen estrategias de gestión y comunicación que respondan de una forma eficiente a las mismas.



# 4

## Riesgos en el ámbito de los Consejos

La creciente complejidad del contexto empresarial implica mayores dificultades para gestionar los riesgos. Por ello y porque se trata de un ámbito clave para asegurar la sostenibilidad de la compañía a medio y largo plazo, la Ley de Sociedades de Capital incide en la responsabilidad de los consejeros a la hora de supervisar las políticas y mecanismos relativos a la gestión de riesgos. Los datos de este año confirman que se trata de una materia especialmente relevante sobre la que el Consejo está poniendo el foco y a la que dedica tiempo suficiente.

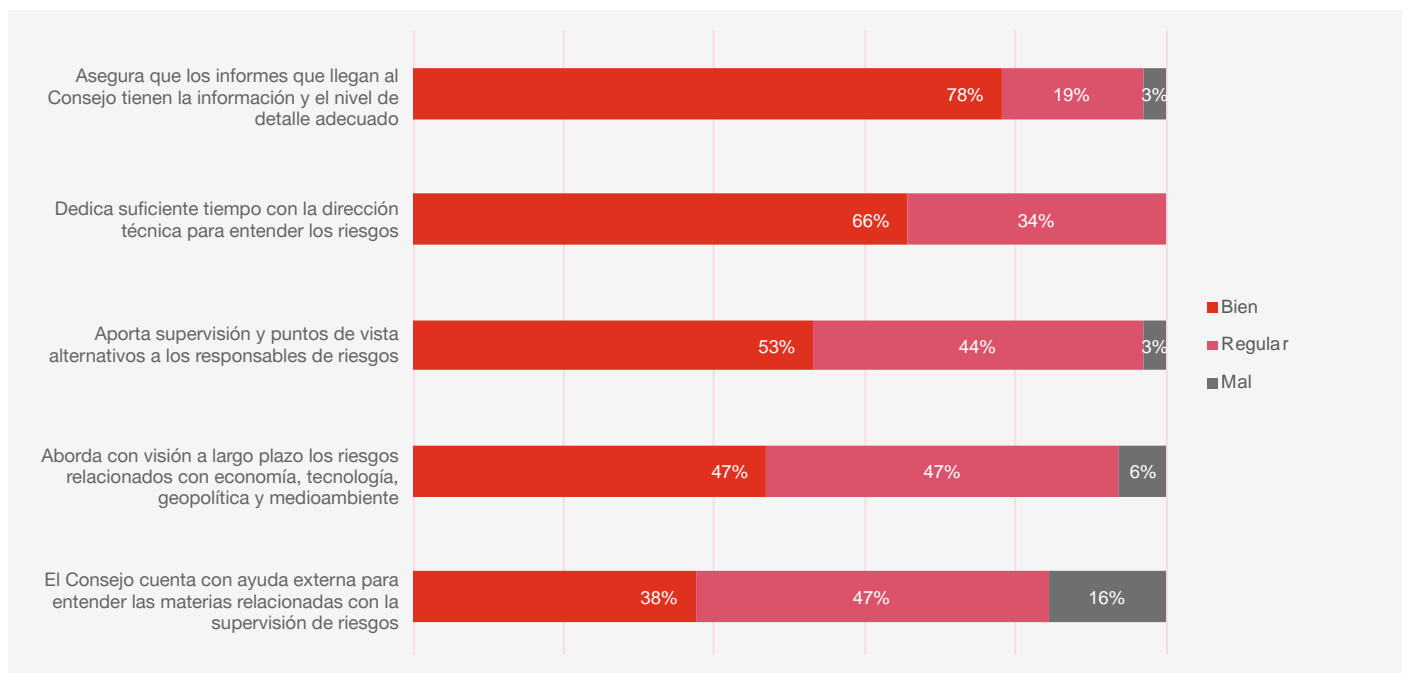
## 4.1. Supervisión y gestión del riesgo

A la hora de supervisar los riesgos, se aprecia la consolidación de la tendencia de los consejeros a reforzar su papel en este campo. Si el año pasado el 61% de los entrevistados afirmaba que se aseguraba de que la información que llega al Consejo sobre este campo tenga la calidad y nivel de detalle adecuado, en esta edición este porcentaje sube hasta el 78%. En paralelo, también aumenta del 61% al 66% el número de los que afirman que dedican el tiempo suficiente ‘para entender los riesgos’, lo que revela un interés creciente por conocer a fondo un ámbito que impacta directamente tanto en la estrategia como en la sostenibilidad de la compañía.

No obstante, y a pesar de que los riesgos forman parte de la agenda de los Consejos, llama la atención que más de la mitad de los consejeros afirma que aborda con visión a largo plazo los riesgos relacionados con economía, tecnología, geopolítica y medio ambiente de manera ‘regular’ o ‘mal’. Esta es una cuestión clave que quizá no despierta el interés suficiente entre los consejeros, dada la complejidad del contexto y la necesidad de poner el foco tanto en la sostenibilidad como en la gestión de los riesgos desde una perspectiva integral.

Gráfico 18

¿En qué medida su Consejo trabaja de manera adecuada a la hora de supervisar los riesgos de la compañía?







## En profundidad

Aunque la opinión de los entrevistados de las IBEX 35 sigue la tendencia general, le dan más importancia a cómo se abordan a largo plazo los riesgos relacionados con economía, tecnología, geopolítica y medioambiente.

## 4.2. Relevancia de los riesgos

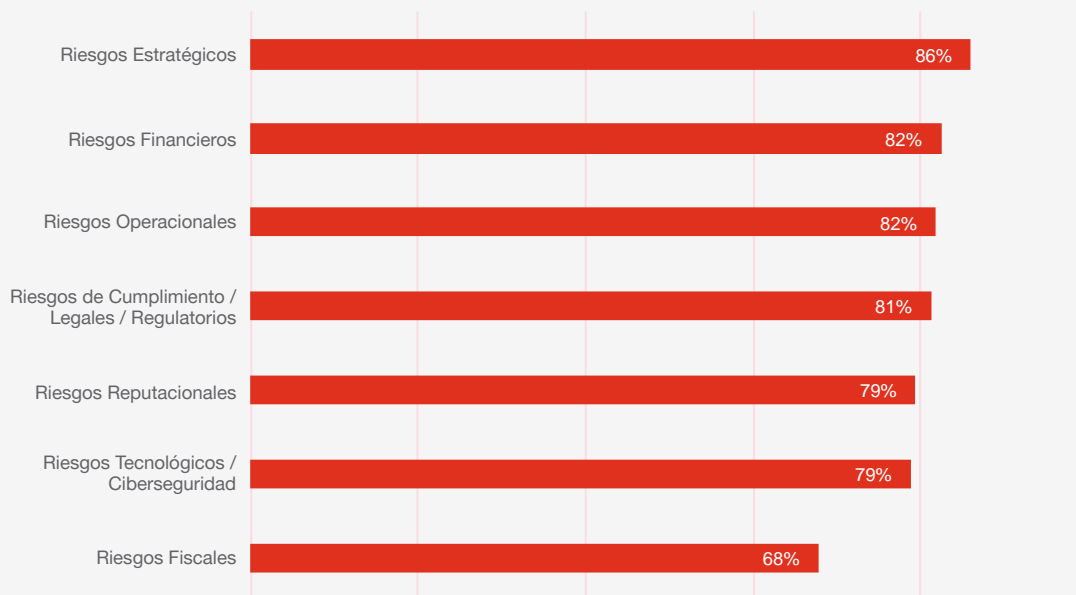
Un año más, los riesgos estratégicos son considerados los más relevantes para el Consejo. Se trata de un dato reciente, ya que tan solo hace dos ejercicios eran los riesgos operacionales y los de cumplimiento los que acaparaban más atención. En esta ocasión, se confirma una tendencia que nos alinea con países de nuestro entorno y con Estados Unidos, donde desde hace años los riesgos estratégicos son los que más preocupan a los consejeros.

No obstante, y a pesar de que los riesgos estratégicos, financieros y

operacionales son considerados los más relevantes, llama la atención la poca distancia a la que están otras amenazas como las relacionadas con el cumplimiento, la reputación o las nuevas tecnologías. Este acercamiento es una novedad y revela que existe un interés creciente por los riesgos en general, pero también por todas sus tipologías, incluyendo aquellas que hasta ahora no eran especialmente relevantes, como es el caso de la fiscalidad, cuyo peso sigue subiendo año a año.

Gráfico 19

¿Cuáles son los riesgos que su Consejo considera más relevantes?





## Visión de PwC

# Nuevo Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas

**La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha decidido poner al día el Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas. Para contar con las aportaciones de empresas y expertos, el regulador abrió un periodo de consulta pública el pasado 15 de enero. El objetivo es actualizar los contenidos del CBG para adaptarlo a los cambios legales producidos desde su entrada en vigor en 2015, así como reforzar aspectos clave que han cobrado relevancia en los últimos años.**

Transcurridos cinco años desde que el Código de Buen Gobierno vio la luz, no cabe duda de que ha supuesto una palanca de primer orden para transformar el gobierno corporativo en las empresas españolas. Esta primera actualización profundiza en aspectos clave que afectan directamente al funcionamiento, pero, sobre todo, a la sostenibilidad a medio y largo plazo de las compañías.

En el momento de plantear la reforma y a falta de recoger las recomendaciones de diversos *stakeholders*, los principales cambios propuestos por la CNMV son los cinco siguientes:



#### 1. Prácticas irregulares

Se propone que el Consejo examine lo antes posible las situaciones que afecten a un consejero, relacionadas o no con su actuación en la sociedad, incluidos casos de corrupción que puedan perjudicar el crédito y la reputación de la compañía. En estos casos, se abriría una investigación interna y sería posible solicitar la dimisión o cese del consejero afectado.



#### 2. Riesgos

La Comisión de Auditoría tendría las competencias sobre los sistemas de control y gestión de riesgos no financieros y se mencionan expresamente los relacionados con corrupción. Este comité también se ocupará de que las políticas y sistemas de control interno se apliquen de manera efectiva.



#### 3. Diversidad de género

El nuevo código recomendará que el número de consejeros del sexo menos representado suponga, al menos, el 40% del total de miembros del Consejo de Administración. El Código de 2015 recomendaba llegar al 30% en 2020, algo que no ha dado los resultados esperados (en enero de 2020 solo 12 compañías del IBEX 35 cumplen con este porcentaje).



#### 4. Comunicación

Las empresas tendrán que contar con una política general de comunicación, de información económico-financiera y corporativa a través de distintos medios de difusión, ya sea de medios de comunicación, de redes sociales o de otros canales.



#### 5. Sostenibilidad

Se incorpora un enfoque más actual sobre sostenibilidad con el fin de tener en cuenta todo lo relacionado con los asuntos ESG (*Environmental, Social and Governance*) y se propone que las compañías puedan contar con una comisión especializada en estos temas.





# 5

## El Consejo y la transformación digital

Hace tiempo que el Consejo no es ajeno a la transformación digital, pero dada la complejidad de algunos aspectos, así como el hecho de que la tecnología se perciba como un campo técnico, hace que no todos los consejeros estén suficientemente involucrados en una revolución que está cambiando por completo el mundo empresarial. En los últimos años, se aprecia un creciente interés por todo lo relacionado con los riesgos tecnológicos y por el uso de nuevas tecnologías, pero como ocurre con otros asuntos relevantes, se suele ir detrás de lo aconsejable dada la velocidad de los cambios.

## 5.1. Involucración de los consejeros en la transformación digital

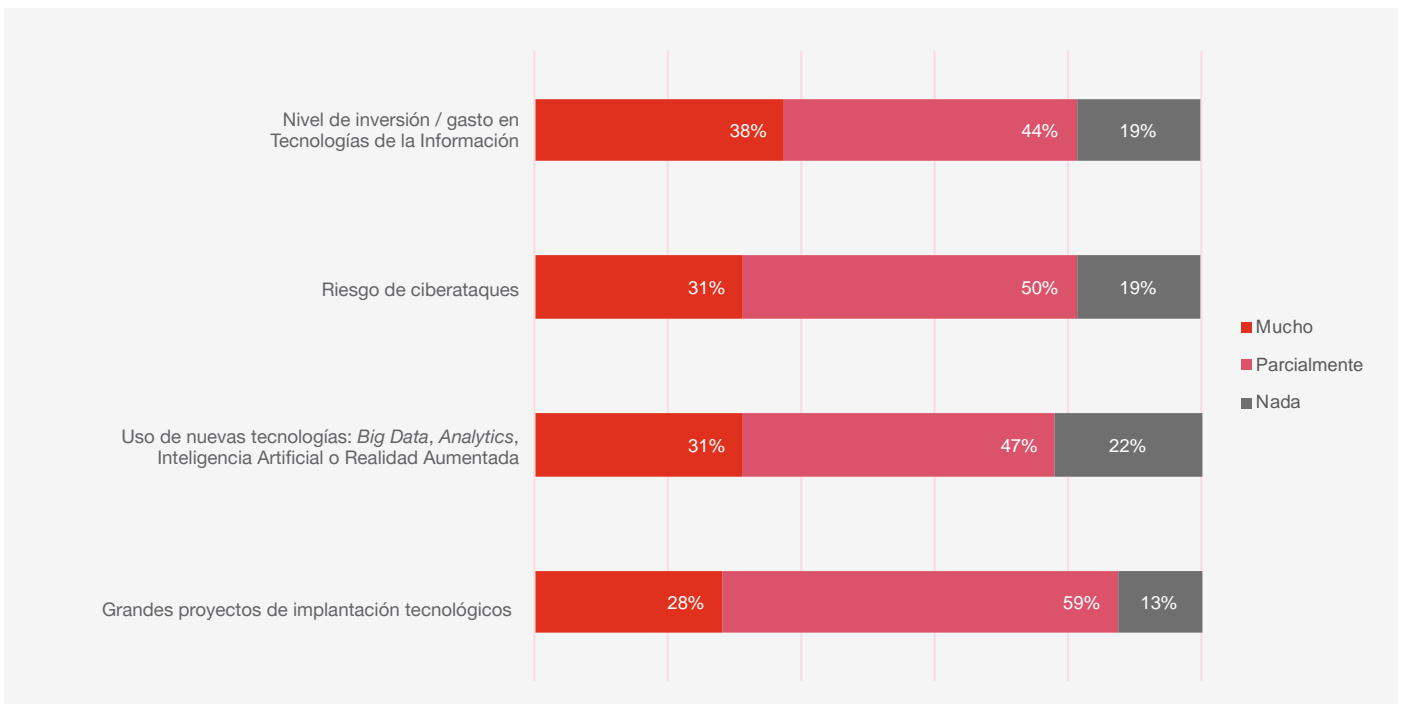
En general, se aprecia una creciente participación del Consejo en los ámbitos relacionados con la transformación digital, pero tras unos años de cierto ‘desconcierto’ por la velocidad del cambio y el carácter disruptivo de las nuevas tecnologías, todo indica que los consejeros se van acercando cada vez más a estas materias desde una perspectiva más ‘estratégica’ y menos ‘técnica’. Se trata de tomar decisiones de alto nivel sobre temas tecnológicos especialmente relevantes, como el nivel de inversión o gasto en nuevas tecnologías, categoría que se coloca, con diferencia, como la más relevante.

Los datos de este año indican que sigue siendo muy relevante la preocupación

por la ciberseguridad, dada la relación con los riesgos que asume la compañía y su vinculación directa con las responsabilidades indelegables del consejero. En todo caso, y teniendo en cuenta el impacto de la transformación digital, llama la atención la cantidad de consejeros que todavía afirma que no tiene ninguna involucración en este tipo de asuntos. La cifra de los miembros del Consejo que dicen no participar en estas materias ronda el 20%, lo que puede interpretarse como un umbral bastante alto si tenemos en cuenta la relevancia y el impacto de la tecnología en las compañías.

Gráfico 20

En materia de nuevas tecnologías, ¿cuál es el grado de involucración de su Consejo en los siguientes ámbitos?



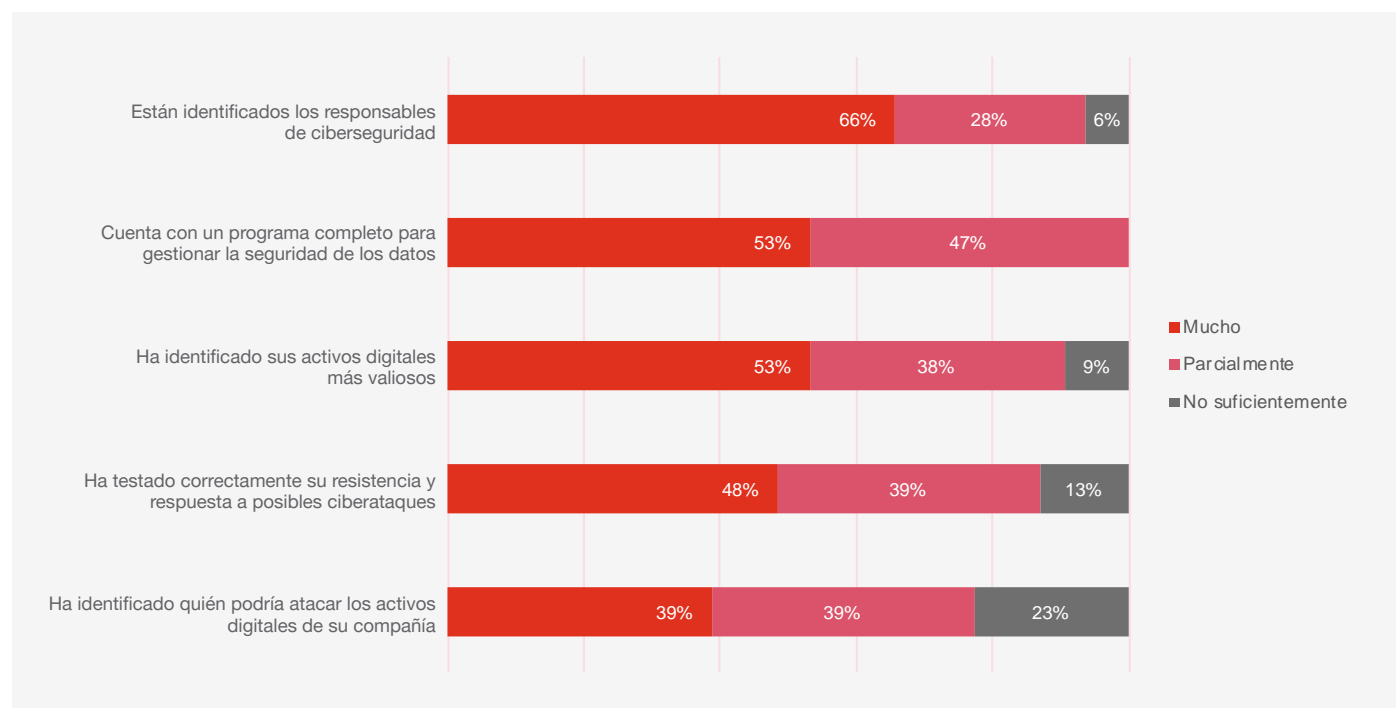
## 5.2. El gobierno de la ciberseguridad


Tras una etapa en la que el Consejo se acercaba a la ciberseguridad de manera algo difusa, comienzan a perfilarse los roles y a apreciarse mejor el papel del consejero en estas materias. En esta edición, se observa con más claridad que el Consejo ejerce como verdadero órgano de gobierno y que, consciente de que sus miembros tienen que entender bien el contexto, es clave delegar los temas técnicos sobre equipos especializados. Por ello, la opción con mayor número de respuestas es la relativa a la identificación de los responsables de la ciberseguridad en sus compañías, seguida de la relativa a contar con un programa completo para gestionar la seguridad de los datos.

En los últimos años la ciberseguridad se ha convertido en un tema clave en la agenda de las compañías y del consejo, por lo que ha sido abordado y tratado como un asunto relevante. No obstante y a pesar de los avances, llama la atención el porcentaje de respuestas que indican una preparación insuficiente en esta materia, como el hecho de que el 23% todavía no ha identificado quién podría atacar los activos digitales de la empresa o que el 13% no ha testado correctamente su respuesta a posibles ciberataques.

Gráfico 21

¿Cree que su compañía está preparada en materia de ciberseguridad?



A man in a blue shirt is standing in a server room, working at a computer. He is looking at the screen and typing on the keyboard. The room is filled with tall server racks, and the lighting is dim, with some green indicator lights visible on the racks.

## Visión de PwC

# Cómo supervisar la ciberseguridad desde el Consejo

**El Consejo debe supervisar los temas relacionados con la ciberseguridad<sup>16</sup> como el resto de riesgos significativos de la compañía. Esto supone que esta materia debe ser tratada al más alto nivel con sus responsables técnicos, así como entender correctamente cómo la Dirección de la compañía está implementando los controles y medidas necesarias para paliar las amenazas.**

El Consejo tiene que abordar la ciberseguridad de manera prioritaria y teniendo en cuenta que es un riesgo que afecta a toda la organización. El consejero debe ejercer su papel como supervisor activo, que pasa por

apoyarse en los técnicos, pero sin renunciar a su función como miembro del máximo órgano de gobierno de la compañía.

<sup>16</sup> *How your board can better oversee cyber risk.* Governance Insight Center. PwC, 2018.  
<https://www.pwc.com/us/en/governance-insights-center/publications/assets/pwc-how-your-board-can-better-oversee-cyber-risk.pdf>





En paralelo a la gestión de la ciberseguridad por parte de la Dirección y de los responsables técnicos, el Consejo debería tener en cuenta las siguientes claves y tomar las siguientes medidas.

1. Abordar la ciberseguridad como un asunto integral que afecta al conjunto de la compañía, no como un tema del ámbito de las nuevas tecnologías.
2. Contar con un enfoque general y con acceso a expertos en ciberseguridad.
3. Entender correctamente los aspectos legales y regulatorios.
4. Abordar y contrastar si la estrategia y el plan de ciberseguridad es el adecuado para la compañía.
5. Establecer una conversación con los directivos acerca del nivel de riesgo que la compañía puede afrontar.
6. Conseguir la información correcta para entender y monitorizar con métricas lo que se está haciendo en materia de ciberseguridad.
7. Medir y monitorizar la 'ciberresiliencia' de la empresa.



# Anexo

## Retribución de los consejeros del Ibex 35

En la décima edición de este informe hemos trabajado sobre los datos publicados por las compañías en sus informes de remuneraciones en la CNMV, basándonos fundamentalmente en las cifras recogidas en el cuadro C1 incluido en dichos informes.

### La retribución mínima, máxima y el promedio:

Se han calculado teniendo en cuenta únicamente a aquellos consejeros independientes que han estado en el Consejo y en las comisiones durante la totalidad del año 2018 o en su mayoría para que fuera equitativo. Hemos aplicado el mismo criterio para el primer semestre de 2019.

– La **remuneración mínima** corresponde a aquellos consejeros independientes que tienen retribución fija y no están en una comisión o lo están en el menor número posible de comisiones.

– La **retribución máxima** corresponde a aquellos consejeros independientes que tienen remuneración fija y reciben retribución por estar en más comisiones que el resto.

– El **promedio** se ha calculado sobre el total de remuneraciones que reciben los consejeros independientes en cada compañía (de aquellos que han estado en el consejo y en las comisiones todo el año o en su mayor parte).

### Retribución de los consejeros independientes del IBEX 35 (€)

	2018			Primer semestre de 2019 (a 30 de junio de 2019)		
Empresa	Retribución mínima	Retribución máxima	Promedio de retribución de los consejeros independientes	Retribución mínima	Retribución máxima	Promedio de retribución de los consejeros independientes
<b>Acciona</b>	86.000	249.000	144.600	57.500	124.500	62.071
<b>Acerinox</b>	79.000	124.000	91.250	33.500	62.000	47.214
<b>ACS</b>	120.000	160.000	144.000	60.000	80.000	72.000
<b>Aena</b>	11.000	12.000	11.800	6.000	6.000	6.000
<b>Amadeus</b>	91.000	159.000	123.333	46.550	97.500	72.498
<b>Banco Sabadell</b>	120.000	192.000	156.500	60.000	96.000	80.286
<b>Banco Santander</b>	108.000	732.000	303.111	76.500	366.000	155.357
<b>Bankia</b>	100.000	100.000	100.000	50.000	50.000	50.000
<b>Bankinter</b>	107.000	171.000	132.667	55.958	90.961	70.997
<b>BBVA</b>	147.000	493.000	281.167	77.000	246.500	150.313
<b>Caixabank</b>	122.000	203.000	164.875	61.500	93.000	82.667
<b>Cellnex</b>	128.000	147.000	135.600	58.000	73.500	64.700
<b>CIE Automotive</b>	100.000	140.000	120.000	50.000	70.000	60.000
<b>Enagás</b>	116.000	190.000	159.286	78.500	95.000	83.250
<b>ENCE</b>	94.000	138.000	110.250	57.630	80.805	70.268
<b>Endesa</b>	222.000	273.000	243.800	111.000	136.500	121.900
<b>Ferrovial</b>	138.000	163.000	147.800	69.000	81.500	73.900
<b>Grifols</b>	100.000	150.000	132.143	62.500	75.000	69.167
<b>IAG</b>	120.000	649.000	208.125	60.000	324.500	94.278
<b>Iberdrola</b>	294.000	516.000	389.125	147.000	258.000	199.857
<b>Inditex</b>	250.000	300.000	287.500	125.000	150.000	140.000
<b>Indra</b>	104.000	164.000	134.333	52.000	82.000	67.200
<b>Inmobiliaria Colonial</b>	179.000	298.000	212.750	93.500	149.000	112.000
<b>Mapfre</b>	110.000	249.000	179.833	55.000	98.500	80.571
<b>Mediaset</b>	95.000	139.000	120.000	47.500	69.500	60.000
<b>Meliá</b>	79.000	115.000	95.200	39.500	57.500	47.600
<b>Merlin Properties</b>	100.000	118.000	112.143	50.000	59.000	56.071
<b>Naturgy</b>	209.000	354.000	294.333	104.500	177.000	139.750
<b>Red Eléctrica</b>	175.000	192.000	180.333	87.500	96.000	88.917
<b>Repsol</b>	192.000	354.000	281.400	96.000	177.000	132.000
<b>Siemens Gamesa</b>	147.000	243.000	200.400	73.500	121.500	93.900
<b>Técnicas Reunidas</b>	131.000	235.000	176.750	64.000	117.500	83.400
<b>Telefónica</b>	140.000	280.000	194.714	60.000	140.000	91.278
<b>Viscofán</b>	143.000	166.000	153.667	73.000	83.000	78.000

Comparativa de la retribución de los consejeros independientes de las compañías del IBEX 35 (€)

Empresa	2017	2017 vs 2018	2018
Acciona	132.333	▲	144.600
Acerinox	92.901	▼	91.250
ACS	130.200	▲	144.000
AENA	11.994	▼	11.800
Amadeus	133.045	▼	123.333
Banco Sabadell	150.571	▲	156.500
Banco Santander	274.556	▲	303.111
Bankia	100.000	=	100.000
Bankinter	146.449	▼	132.667
BBVA	344.000	▼	281.167
Caixabank	165.250	▼	164.875
Cellnex	130.000	▲	135.600
CIE Automotive	-	-	120.000
DIA	87.000	-	-
Enagás	149.833	▲	159.286
ENCE	-	-	110.250
Endesa	240.000	▲	243.800
Ferrovial	148.800	▼	147.800
Grifols	132.143	=	132.143
IAG	193.125	▲	208.125
Iberdrola	374.050	▲	389.125
Inditex	287.500	=	287.500
Indra	142.400	▼	134.333
Inmobiliaria Colonial	220.100	▼	212.750
Mapfre	181.667	▼	179.833
Mediaset	133.667	▼	120.000
Meliá	92.491	▲	95.200
Merlin Properties	110.625	▲	112.143
Naturgy	225.500	▲	294.333
Red Eléctrica	178.019	▲	180.333
Repsol	330.000	▼	281.400
Siemens Gamesa	91.778	▲	200.400
Técnicas Reunidas	116.074	▲	176.750
Telefónica	190.143	▲	194.714
Viscofán	154.750	▼	153.667





#### Variación de las retribuciones respecto al año anterior

	2016		2017		2018	
	Promedio (€)	Variación respecto a 2015 (%)	Promedio (€)	Variación respecto a 2016 (%)	Promedio (€)	Variación respecto a 2017 (%)
Retribución mínima	121.734	6%	127.345	5%	132.212	4%
Retribución media	160.311	5%	167.712	5%	176.138	5%
Retribución máxima	218.838	11%*	241.101	10%	243.333	1%

\*Que la variación del promedio de retribución máxima de 2016 con respecto a 2015 alcance el 11%, se debe a que el promedio de retribución máxima de 2015 a 2014 disminuyó, de tal modo que en 2016 se ha superado el descenso del año anterior e incluso ha crecido un poco más que la cifra de 2014 (en 2016 fue 218.838€ y en 2014 fue 200.546 - sin contar ese año con la retribución del Banco Popular, en cuyo IAR 2015 apartado D1 no aparece remuneración para sus consejeros independientes en 2014-).

# Metodología de la encuesta y perfil de los entrevistados

El informe se ha elaborado a partir de una encuesta a consejeros de las principales compañías españolas que cotizan en bolsa. La información se ha recogido a través de un cuestionario que ha sido cumplimentado directamente por los propios consejeros, en la mayoría de los casos en el marco de una entrevista personal realizada por expertos de PwC España.

Con el fin de llevar a cabo un tratamiento homogéneo, se ha contado con un cuestionario común para todas las entrevistas que recoge los principales bloques temáticos que incluye este informe. La mayoría de las cuestiones presentan una escala de valoración o respuestas binarias, pero también se han incluido preguntas abiertas con el fin de enriquecer la información recogida y configurar un documento más completo.

Las principales variables en el perfil de los consejeros entrevistados son las siguientes:

## Género

**49%** hombres  
**51%** mujeres

## Rango de edad:

**23%** Menor de 50 años  
**71%** Entre 50 y 70 años  
**6%** Más de 70 años

## Tipología de las empresas de las que forman parte los consejeros entrevistados

**37%** IBEX 35  
**43%** Mercado continuo  
**17%** Otras EIP  
**3%** Otros (MAB, mercados internacionales, entre otros).

## Tipología de consejero

**60%** Independiente  
**6%** Independiente coordinador  
**3%** Ejecutivo  
**14%** Dominical  
**9%** Secretario del Consejo  
**9%** Otros





# Bibliografía

- Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo (diciembre, 2014).
- *Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas*, CNMV (febrero, 2015).
- *Informe Anual de Gobierno Corporativo* (ejercicio 2018) de las compañías del IBEX 35.
- *Informe Anual sobre remuneraciones de los consejeros* (ejercicio 2018) de las compañías del IBEX 35.
- Estatutos Sociales de las 50 compañías cotizadas españolas que componen la muestra.
- *PwC's 2019 Annual Corporate Directors Survey. The collegiality conundrum. Finding balance in the boardroom.*
- *PwC's 2018 Annual Corporate Directors Survey. The governance divide. Boards and investors in a shifting world.*
- Informe de PwC sobre *Consejos de Administración de las empresas cotizadas* (novena edición, octubre 2018).
- *Mind the gap: the continued divide between investors and corporates on ESG*. Governance Insight Center PwC, 2019.
- *ESG in the boardroom: What directors need to know*. Governance Insight Center, PwC, 2019.
- *How your board can better oversee cyber risk*. Governance Insight Center, PwC, 2018.

# Contactos

## Programa de Consejeros de PwC España



**Ramón Abella**

Socio responsable de Consejos de  
Administración de PwC  
ramon.abella.rubio@pwc.com  
Teléfono: + 34 915 684 600



**Mario Lara**

Senior advisor de PwC  
mario.lara@pwc.com  
Teléfono: + 34 915 685 730



**Manuel Martín Espada**

Socio responsable de Clientes y  
Mercados de PwC  
manuel.martin.espada@pwc.com  
Teléfono: + 34 915 685 017



**Patricia Manca**

Socia de PwC  
patricia.manca.diaz@pwc.com  
Teléfono: + 34 915 684 211



**Isabel Linares**

Senior counselor de PwC  
isabel.linareso@pwc.com  
Teléfono: + 34 915 685 786



**Marta Colomina**

Managing director  
de Marketing, RSC y  
Fundación PwC  
marta.colomina@pwc.com  
Teléfono: + 34 915 684 063



**Ignacio García**

Senior manager de PwC  
ignacio.garcia.lopez@pwc.com  
Teléfono: + 34 915 684 256







El propósito de PwC es generar confianza en la sociedad y resolver problemas importantes. Somos una red de firmas presente en 157 países con más de 276.000 profesionales comprometidos en ofrecer servicios de calidad en auditoría, asesoramiento fiscal y legal, consultoría y transacciones. Cuéntanos qué te preocupa y descubre cómo podemos ayudarte en [www.pwc.es](http://www.pwc.es)

© 2020 PricewaterhouseCoopers, S.L. Todos los derechos reservados. "PwC" se refiere a PricewaterhouseCoopers, S.L., firma miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited; cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente.