

*Informe sobre el proceso  
de separación de los  
cargos de Presidente del  
Consejo y Consejero  
Delegado en RED  
ELÉCTRICA  
CORPORACIÓN, S.A.*

*9 de Junio de 2015*

Aportamos valor  
añadido a REC

# Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

9 de junio de 2015

Red Eléctrica Corporación, S.A.  
Pº del Conde de los Gaitanes, 177  
28109 Alcobendas (Madrid)

A la atención del Sr. D. Rafael García de Diego

## 1. Objetivo y alcance del Informe

El presente documento responde a la solicitud realizada por RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A., en adelante, RED ELÉCTRICA o REC o la Compañía, recogida en nuestra carta de encargo de fecha 6 de junio de 2015, para la elaboración de un **Informe sobre la separación de los cargos de Presidente y primer ejecutivo en la compañía**, con la finalidad de ser presentado en la próxima reunión de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y del Consejo de Administración.

El Informe recoge el análisis realizado por PwC respecto a la separación de los cargos de Presidente y primer ejecutivo en la Compañía, a partir de la revisión y el análisis de la siguiente información / documentación:

- *“Informe y propuesta sobre el proceso de separación de los cargos de presidente del Consejo de Administración y de primer ejecutivo (consejero delegado) de la compañía”*, de junio de 2015, en adelante, “Informe de REC”, elaborado por RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN S.A.
- Normativa y recomendaciones de buen gobierno existentes en España: Ley de Sociedades de Capital<sup>1</sup>, en adelante, LSC y Código de Buen Gobierno<sup>2</sup>, en adelante, CBG.
- Códigos de buen gobierno, o equivalente, de países con modelos de gobierno corporativo similares al español: Estados Unidos, Francia, Italia y Reino Unido.
- Tendencias existentes en materia de separación de cargos, mediante el análisis de los principales actores influyentes en el gobierno corporativo:
  - Asesores de voto: ISS, Glass Lewis
  - Inversores institucionales extranjeros: Blackrock, F&C Management, BNP Paribas, Natixis y Amundi
  - Agencias de rating en gobierno corporativo: Governance Metrics International (GMI)
  - Otras organizaciones referentes en gobierno corporativo, que se pronuncian respecto a la separación de cargos
  - Informes de Gobierno Corporativo de PwC

<sup>1</sup> Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.

<sup>2</sup> Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas, actualizado en febrero de 2015.

# Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

- Evolución del modelo de gobierno corporativo de RED ELECTRICA, analizando, entre otros, la normativa interna y políticas corporativas, la estructura accionarial, las actuaciones acometidas por la Compañía en los últimos años en el marco del buen gobierno.

# Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

## 2. Resumen Ejecutivo

- La separación de los cargos de Presidente y primer ejecutivo de las compañías cotizadas ha sido y continúa siendo uno de los temas que más debate suscita en materia de gobierno corporativo, no existiendo evidencias empíricas<sup>3</sup> que permitan concluir que la separación o la unificación de cargos sea la mejor alternativa para maximizar el valor de una compañía.
- La opinión de los principales actores influyentes en materia de gobierno corporativo, como son los reguladores / supervisores, *proxy advisors*, inversores institucionales o agencias de rating, ha evolucionado en los últimos años, pasando de exigir en todos los casos la separación de cargos, a tomar en consideración la situación concreta de cada compañía (“*case by case*”). El **modelo y estructura de gobierno corporativo**, la adopción de **medidas de contrapeso** para asegurar el equilibrio entre la supervisión y la gestión, así como la existencia de un **horizonte temporal** razonable para la transición a una eventual separación de cargos, constituyen los aspectos clave analizados por estos grupos de interés para pronunciarse respecto a la separación de cargos en una compañía.
- REC se ha posicionado durante años como una Compañía pionera en España en materia de gobierno corporativo, dada su amplia trayectoria en la incorporación, de manera voluntaria, de prácticas de buen gobierno. La estructura de capital de REC, marcado por un elevado peso de inversores institucionales extranjeros (67%<sup>4</sup>), unido al afán de la Compañía por definir y adoptar medidas que cuenten con el respaldo de sus accionistas, llevó a la misma en 2012 a asumir una serie de compromisos<sup>5</sup> que tenían como finalidad marcar un camino de transición que condujera a la separación formal de cargos en un tiempo razonable.
- En la actualidad, REC ha cumplido frente sus accionistas y demás grupos de interés con todos los compromisos asumidos en el año 2012, en relación con la adopción de medidas de contrapeso ante la unificación de cargos, que la posiciona con un sistema de gobierno preparado para una eventual separación formal de los cargos de Presidente y primer ejecutivo.
- Por ello, en junio de 2015, REC ha elaborado un Informe<sup>6</sup> que recoge, entre otras, una propuesta que analiza, desarrolla y justifica el proceso de separación de los cargos del Presidente del Consejo y primer ejecutivo, indicando las razones por las cuales se propone dicha separación.

<sup>3</sup> *Board Structure and agency costs*, Lasfer 2012; *The non-executive Chairman: Offering new solutions*, Spencer Stuart 2008; *Does independent Board of Directors really make a difference?*, Wang 2014

<sup>4</sup> Dato proveniente de la página web de la compañía. Información actualizada a 31 de diciembre de 2014.

<sup>5</sup> Los compromisos asumidos por REC en 2012 vienen recogidos en el documento “*Statement on key issues of Red Electrica Coporación. A corporate Governance Approach*”.

<sup>6</sup> “*Informe y propuesta sobre el proceso de separación de los cargos de presidente del Consejo de Administración y de primer ejecutivo (consejero delegado) de la compañía*”.

## Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

- Como se describe a lo largo del presente documento, y a la vista de la documentación analizada, el proceso de separación de cargos planteado en el Informe de REC, parece:
  - oportuno en el tiempo, al entenderse la decisión de separación de cargos como el siguiente paso natural tras las medidas adoptadas por la Compañía en los últimos años. Asimismo, la duración del proceso (entre seis y nueve meses) se alinea con los planteamientos de los principales accionistas institucionales y *proxy advisors* sobre la existencia de un plazo para la separación que sea cierto, limitado en el tiempo y, en consecuencia, razonable.
  - coherente en la forma, al realizarse de manera transparente, ordenada y progresiva, mediante la convocatoria a una Junta General Extraordinaria de Accionistas en 2015. En lo que respecta al proceso, la coexistencia de dos consejeros delegados, durante un máximo de nueve meses, debería contribuir al correcto traspaso de poderes y responsabilidades a la vez que debería asegurar la adecuada coordinación, continuidad y estabilidad del negocio.
  - adecuado para el modelo de gobierno actual, el cual se considera sólido y maduro tras las medidas adoptadas por la Compañía durante los últimos años.
- Con la Junta General de Accionistas que se celebre en 2016, culminará el proceso de separación de cargos de Presidente del Consejo de Administración y primer ejecutivo, realizando en dicho momento, el traspaso definitivo de funciones. En dicha Junta será necesario el nombramiento de un nuevo Presidente o, en su caso, la reelección del actual Presidente/Consejero Delegado, con las responsabilidades y funciones inherentes al cargo de Presidente del Consejo. Al respecto, cabe destacar que algunos de los grupos de interés más relevantes (ISS, F&C, OCDE, etc.) manifiestan cierta preocupación sobre los procesos de separación de cargos en aquellas compañías que reeligen para el cargo de Presidente del Consejo de Administración al anterior Consejero Delegado. Por este motivo, en el caso de que REC se planteara la reelección del actual Presidente/Consejero Delegado, como nuevo Presidente del Consejo de Administración de REC, creemos conveniente que se analice por parte de la Compañía la oportunidad de refuerzo de algunas medidas de contrapeso que contribuyan a maximizar el respaldo por parte de los accionistas para la reelección de Don José Folgado como Presidente no ejecutivo, a la vez que se continúa afianzando las prácticas de buen gobierno en la Compañía. Entre dichas medidas de contrapeso, se plantean las siguientes:
  - Mantener a la Consejera Independiente Coordinadora y reforzar su rol en el Consejo, en línea con la Recomendación 34 del nuevo CBG, con independencia de que esta figura ya no se exija tras la separación de los cargos de Presidente y primer ejecutivo.
  - Reforzar el rol del Consejo en la supervisión de elementos ligados a la sostenibilidad de la Compañía, mediante, por ejemplo, la creación temporal o permanente de una comisión focalizada en temas tales, como la estrategia, responsabilidad social corporativa, etc.

## Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

- Valorar el hecho de que el Presidente del Consejo no forme parte de las Comisiones de Auditoría y/o de Nombramientos y Retribuciones hasta que pueda tener el carácter de Independiente.
- Incluir en el proceso de autoevaluación anual del Consejo de Administración llevado a cabo por la Compañía, la valoración del Presidente y del Consejero Delegado, incorporando métricas financieras y no financieras.
- En los procesos de nombramiento y/o reelección de consejeros, solicitar a un externo independiente la elaboración de un informe de idoneidad respecto a la independencia, inexistencia de conflictos de interés y la contribución e impacto del consejero en los elementos de sostenibilidad de la Compañía.
- Reforzar la presencia de consejeros independientes, en el supuesto de que la Compañía se planteara una ampliación del número de miembros del Consejo.
- Valorar una posible reducción del plazo de mandato de los miembros del Consejo de Administración, actualmente fijado en cuatro (4) años.
- Reforzar el rol de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en el seguimiento de la evolución y potencial del segundo nivel directivo dependiente del nuevo Consejero Delegado, por la importancia que tiene desde el punto de vista de los planes de sucesión del mismo.
- Valorar la conveniencia de hacer pública la Política de Comunicación de REC con sus principales grupos de interés, siguiendo así la Recomendación 4 del CBG<sup>7</sup> y la práctica de transparencia en la que está inmersa la Compañía.
- Respecto al cumplimiento del régimen jurídico aplicable a la separación de cargos propuesto por REC, el mismo se adecua a la normativa interna de la Compañía, así como a la legislación vigente para sociedades cotizadas.
- Por último, con respecto a la propuesta de retribución del nuevo Consejero Delegado realizada por REC en su Informe de Junio de 2015, ésta se encuentra alineada con las recomendaciones del nuevo Código de Buen Gobierno en lo que a componentes retributivos (retribución fija y retribución variable anual y plurianual) se refiere, encontrándose la propuesta de importe de retribución dentro de la política de remuneración aprobada en la Junta General de Accionistas del 2015. En lo correspondiente a la retribución del actual Presidente/Consejero Delegado, parece razonable la reducción paulatina de su retribución variable, en línea con el traspaso progresivo de sus funciones.

<sup>7</sup> En la recomendación 4 del CBG se establece que la sociedad debe definir y promover una política de comunicación y contactos con inversores institucionales y asesores de voto y además dicha política deberá hacerla pública en su página web, incluyendo información relativa a la forma en que la misma se ha puesto en práctica e identificando a los interlocutores o responsables de llevarla a cabo.

# Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

## 3. Introducción

La separación o unificación de cargos en la figura del Presidente y primer ejecutivo de las compañías cotizadas ha sido y continúa siendo uno de los temas que más debate suscita en materia de gobierno corporativo. En este sentido, no existen evidencias empíricas que permitan concluir que la separación o la unificación de cargos sea la mejor alternativa para maximizar el valor de una compañía.

Aquellos que propugnan una separación de cargos clara y diferenciada entre el Presidente del Consejo de Administración y el primer ejecutivo de la compañía consideran que el hecho de ostentar ambas responsabilidades en una misma persona puede llevar a un potencial “conflicto de agencia<sup>8</sup>” entre las funciones de supervisión y control del Presidente y las derivadas de la gestión y administración de la compañía por el primer ejecutivo. Por el contrario, los que abogan por una unificación de ambas funciones, defienden que esa estructura de gobierno proporciona a la empresa un liderazgo más sólido y evita posibles ambigüedades sobre quién es el responsable último de la toma de decisiones.

Tal vez esta falta de unanimidad sea uno de los principales motivos por los que no existe una regulación al respecto, limitándose a recomendaciones de buen gobierno cuyo cumplimiento, al fin y al cabo, depende de la voluntad de cada compañía. Si bien es cierto que la tendencia tanto a nivel nacional como internacional es hacia la separación de cargos, no existe un criterio unánime sobre cuál debe ser el modelo más apropiado para las grandes empresas. Tal como se detalla en la tabla a continuación, lo que sí se observa es que en aquellos países donde los Códigos de buen gobierno, o equivalente, se pronuncian abiertamente sobre la conveniencia de separar los cargos de Presidente y primer ejecutivo (tal es el caso de Reino Unido e Italia), el porcentaje de compañías que cuentan con una separación de cargos es mayor.

	España**	Reino Unido	EE.UU.	Francia	Italia
Porcentaje de compañías cotizadas con separación de cargos entre el Presidente del Consejo de Administración y el CEO*	32%	100%	47%	32%	78%

\*Cálculo realizado a partir de la información publicada en el Informe Spencer Stuart España - Edición 2014

\*\*Dato proveniente del Informe de Consejos de Administración de empresas cotizadas 2015 - PwC

En el caso de España, se observa una evolución en el porcentaje de compañías que han separado los cargos de Presidente y primer ejecutivo en los últimos años, pasando de un 30% en 2010<sup>9</sup> a un 35% en 2014<sup>10</sup>. Si bien este porcentaje se encuentra aún muy por debajo de lo que ocurre en Italia o

<sup>8</sup> Jensen, M.C. y Meckling, W.H 1976 “*Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*”. De acuerdo al Estudio, la Teoría de la Agencia establece la necesidad de asegurar la convergencia de intereses entre accionistas y directivos.

<sup>9</sup> Dato proveniente del “Informe de Consejos de Administración de empresas cotizadas 2010”- PwC

<sup>10</sup> Dato proveniente del Informe de Consejos de Administración de empresas cotizadas 2015”- PwC

## Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

Reino Unido, cabe resaltar que en lo que va de 2015, y excluyendo a REC, otra empresa perteneciente al Ibex-35, ha procedido a abordar la separación de los cargos de su Presidente y primer ejecutivo, lo que refleja que empieza a haber una mayor concienciación por parte de las compañías para intentar reforzar el equilibrio entre las funciones de supervisión y gestión dentro de sus organizaciones.

En cualquier caso, sin descartar las posibles ventajas o inconvenientes de ambos modelos, la tendencia general de los principales grupos de interés, tanto a nivel nacional, como internacional (reguladores/ supervisores, inversores institucionales, agencias de rating, *proxy advisors*, etc) ha evolucionado en los últimos años, pasando de exigir en todos los casos la separación de cargos, a tomar en consideración, en la actualidad, la situación concreta de cada compañía, el denominado “*case by case*”. Esta posición se basa fundamentalmente en el análisis del modelo y estructura de gobierno corporativo adoptado por cada compañía, el cumplimiento y adopción de las medidas necesarias de contrapeso en el poder del Presidente y primer ejecutivo y la existencia de un horizonte temporal cierto y limitado en el tiempo para la transición a una eventual separación de cargos.

La consecución de todas estas salvaguardas previas resultan para los grupos de interés un ejercicio básico y esencial de gestión responsable de una compañía.

# Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

## 4. Situación de RED ELÉCTRICA

REC cuenta con un Presidente/Consejero Delegado desde 2008, cuya reelección tuvo lugar en 2012, momento en el cual los principales inversores institucionales extranjeros y *proxy advisors* reclamaban la separación de cargos, con la finalidad de evitar el riesgo de una excesiva concentración de poder. Para una compañía como REC, en el que el 67%<sup>11</sup> del capital social está representado por inversores institucionales extranjeros, la opinión de este grupo de interés resultó fundamental para la adopción de medidas adecuadas.

En este contexto, REC dio a conocer en el año 2012 el “*Statement on key issues of Red Electrica Coporación. A corporate Governance Approach*”, documento que sirvió como soporte para que sus grupos de interés apoyaran la reelección del Presidente y primer ejecutivo como consejero de la Compañía, y en el que asumió una serie de compromisos.

Estos compromisos tenían como finalidad marcar un camino de transición que condujera a la separación formal de cargos en un tiempo razonable, mediante la adopción de una serie de medidas o elementos de contrapeso frente a la unificación de funciones. Dichas medidas fueron asumidas por REC como retos para los siguientes años y se traducen en las siguientes actuaciones acometidas por la Compañía:

### 4.1. En relación con la Estructura de Gobierno:

- **Composición del Consejo de Administración y las comisiones:** El Consejo de Administración de REC está compuesto en la actualidad por 11 miembros, encontrándose alineado con el CBG en su Recomendación número 13<sup>12</sup>. Cuenta con 7 consejeros independientes (64%) del total de consejeros que conforman el Consejo de Administración y un solo ejecutivo, el Presidente-Consejero Delegado, dando cumplimiento así a las Recomendaciones 15, 16 y 17 del nuevo CBG<sup>13</sup>.

A nivel de comisiones, tanto la Comisión de Auditoría como la de Nombramientos y Retribuciones están compuestas únicamente por consejeros externos, siendo, en ambos casos, su Presidente un consejero independiente, en línea con lo establecido en la LSC y en el nuevo CBG. Asimismo, cabe resaltar la inexistencia de una Comisión Ejecutiva en REC, lo que constituye un elemento positivo en lo relativo a la asunción de competencias y responsabilidades en el seno del Consejo de la Compañía.

Por otro lado, se ha reforzado la composición de las comisiones para asegurar el correcto ejercicio de sus funciones.

<sup>11</sup> Dato proveniente de la página web de la compañía. Información actualizada a 31 de diciembre de 2014.

<sup>12</sup> La Recomendación número 13 de CBG establece como conveniente contar con un número mínimo de 5 y un máximo de 15 consejeros.

<sup>13</sup> Estas recomendaciones del CBG establecen: (Rec. 15) que los consejeros externos dominicales e independientes constituyan una amplia mayoría y que el número de consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario; (Rec. 16) que el número de consejeros dominicales e independientes refleje la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por los dominicales y el resto de capital; (Rec. 17) que el número de consejeros independientes represente al menos la mitad del total de consejeros.

# Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

- **Diversidad:** Durante los últimos años, REC ha sido una de las compañías con un mayor porcentaje de participación femenina en el Consejo de Administración, alcanzando en el 2014 el 50% del total de sus miembros externos, al contar con 5 consejeras. Este porcentaje se encuentra muy por encima de la media de las empresas del Ibex, situada en un 16%<sup>14</sup>, cumpliendo, además, ampliamente con la Recomendación 14<sup>15</sup> del CBG.

Junto con la diversidad de género, REC ha reforzado también durante los últimos años la diversidad de perfiles técnicos y sectoriales en el proceso de nombramiento de sus miembros del Consejo.

## 4.2. En relación con las prácticas de buen gobierno:

- **Facultades Indelegables:** En línea con las buenas prácticas del mercado y desde hace varios años, REC recoge en su Reglamento como materias reservadas al Consejo y, en consecuencia, no susceptibles de ser delegadas a su primer ejecutivo o a las comisiones, las responsabilidades esenciales para la administración de la sociedad que venían establecidas en la Recomendación 8 del antiguo Código Unificado de Buen Gobierno y que la LSC ha elevado a rango legal en su artículo 529 ter.
- **Consejera Independiente Coordinadora:** al igual que en otros ámbitos, REC, alineándose con las buenas prácticas de gobierno corporativo y anticipándose a la actual obligación legal introducida por la LSC de nombrar a un Consejero Independiente Coordinador, en adelante CIC, cuando la compañía tenga un Presidente con facultades ejecutivas, nombró en abril de 2013 a Doña Carmen Gómez de Barreda Tous de Monsalve para ocupar dicho cargo. Varias de las facultades otorgadas en el Reglamento del Consejo de Administración son las que recoge la Recomendación 34<sup>16</sup> del nuevo CBG.
- **Duración del mandato:** Conforme al artículo 20 de los Estatutos Sociales de REC, la duración máxima del cargo de los consejeros es de 4 años, habiéndose anticipado la Compañía en este sentido a la obligación legal incorporada por la LSC sobre la limitación del mandato en las sociedades cotizadas. Además, el Consejo de Administración de REC ha experimentado un importante proceso de renovación de sus consejeros en los últimos ejercicios, estableciéndose la media de años de antigüedad en el cargo de los consejeros externos en 2,8 años. No existe ningún consejero independiente que se haya mantenido en su cargo más de 12 años, tal y como establece la LSC.
- **Formación e información:** El consejo de administración de REC cuenta con un programa de actualización de conocimientos para el óptimo ejercicio de sus responsabilidades. De acuerdo con los resultados del proceso de autoevaluación del ejercicio 2014, este programa es valorado muy positivamente por los consejeros, a la vez

<sup>14</sup> Dato proveniente del "Informe de Consejos de Administración de empresas cotizadas 2014" – PwC y del "Informe anual de Gobierno Corporativo de las compañías del IBEX 35" – CNMV.

<sup>15</sup> En la recomendación 14 del CBG se establece, para el año 2020, que el número de consejeras debe representar el 30% del total de miembros del Consejo.

<sup>16</sup> En la recomendación 34 del CBG se establecen nuevas facultades al CIC: Presidirá el Consejo en ausencia del Presidente y Vicepresidente, se hará cargo de las preocupaciones de los consejeros no ejecutivos, mantendrá contacto con inversores y accionistas y coordinar el plan de sucesión del Presidente

## Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

que se encuentra alineado con las Recomendaciones 29 y 30 del CBG<sup>17</sup>, relativa a la prestación del asesoramiento necesario por las compañías a sus consejeros para el cumplimiento de las funciones que tienen encomendadas.

Por otro lado, como plataforma de información, cabe destacar la existencia de un Portal del Consejero, diseñado con la finalidad de mejorar de forma ágil el funcionamiento del Consejo de Administración. Mediante este Portal, REC pone a disposición de los consejeros toda la información necesaria y documentación relevante para que, de manera previa a las reuniones, los consejeros cuenten con información suficiente que les permita la adecuada toma de decisiones. De esta manera, REC se alinea con la recomendación 31<sup>18</sup> del nuevo CBG.

- **Dedicación:** Un adecuado nivel de dedicación del Consejo de Administración, sirve como herramienta de contrapeso, ya que permite a los consejeros estar más preparados y, por consiguiente, poder aportar más valor a las decisiones que se adoptan en la Compañía. Con esta finalidad, REC limita el número de consejos adicionales en los que puede participar un consejero independiente, a dos (2), siendo uno de los más restrictivos de su sector, así como de la mayoría de compañías del Ibex-35.

Otro indicador que contribuye a medir el nivel de dedicación de los consejeros es el número de reuniones que celebra el Consejo. Durante 2014, se celebraron trece (13) reuniones del Consejo en REC, cifra que se encuentra por encima de la media de reuniones mantenida por el sector "Petróleo y Energía"<sup>19</sup> en 2014 (12 reuniones). Con esta frecuencia de reuniones, REC se encuentra alineada con la Recomendación 26<sup>20</sup> del CBG.

- **Comparecencias de Ejecutivos:** Como consecuencia de los procesos de autoevaluación del Consejo de Administración de REC llevados a cabo en los últimos ejercicios, PwC tiene conocimiento del alto nivel de interacción existente entre el Consejo de Administración y la Alta Dirección. En este sentido, cabe resaltar la valoración positiva de los consejeros sobre la disponibilidad de los directivos, así como sobre el rigor y preparación de sus comparecencias, en especial durante el ejercicio 2014, año en que se ha resaltado la eficacia de dichas comparecencias, motivada, según los consejeros, por el elevado grado de especialización y la calidad técnica de sus intervenciones.

<sup>17</sup> Estas recomendaciones del CBG establecen: (29) Que la sociedad establezca los cauces adecuados para que los consejeros puedan obtener el asesoramiento preciso para el cumplimiento de sus funciones incluyendo, si así lo exigieran las circunstancias, asesoramiento externo con cargo a la empresa.; (30) Que, con independencia de los conocimientos que se exijan a los consejeros para el ejercicio de sus funciones, las sociedades ofrezcan también a los consejeros programas de actualización de conocimientos cuando las circunstancias lo aconsejen.

<sup>18</sup> En la recomendación 31 del CBG se establece, que se indicará con claridad aquellos puntos del orden del día sobre los que se adoptará una decisión o acuerdo para que los consejeros recaben con carácter previo la información que consideren necesaria.

<sup>19</sup> El sector "Petróleo y Energía" está compuesto por las siguientes compañías: Enagás, Endesa, Gas Natural, Iberdrola, Red Eléctrica y Repsol.

<sup>20</sup> En la recomendación 26 del CBG se establece que el Consejo de Administración deberá reunirse, al menos, ocho veces al año.

# Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

- **Autoevaluación del Consejo de Administración:** Siguiendo la recomendación 36<sup>21</sup> del nuevo CBG, así como las recomendaciones establecidas por diversos *stakeholders* a nivel internacional, REC viene realizando el proceso de autoevaluación de los Órganos de Administración desde 2006. En su afán de mejora continua, desde el año 2011, dicho proceso está apoyado con la participación de asesores externos, con el objetivo una visión más objetiva e independiente. A partir de los resultados de dicho proceso, REC elabora un plan de acción que recoge aquellos aspectos de mejora que abordará para el siguiente ejercicio en línea con la LSC y la recomendación 36 del CBG. Adicionalmente, REC publica y divulga los puntos más relevantes de proceso de autoevaluación en un ejercicio de transparencia con sus grupos de interés.
- **Remuneración:** REC ha sido en España una de las compañías pioneras del Ibex-35 en someter al voto vinculante de la Junta General de Accionistas y mediante puntos separados del orden de día, la retribución anual del Consejo de Administración (desde el año 2007) y el Informe Anual sobre Remuneración de los consejeros (desde el año 2010). Además, en 2014 ha llevado a cabo un proceso de revisión de su política retributiva conforme a las buenas prácticas y recomendaciones recogidas en el CBG, tales como la retribución a los consejeros externos únicamente mediante remuneración fija (Recomendación 57) o la revisión del sistema de remuneración del consejero ejecutivo mediante el establecimiento de elementos de carácter fijo y variable a corto y largo plazo, alineados con los objetivos clave y estrategias de la Compañía (Recomendación 58), así como la limitación a una anualidad la indemnización por extinción de la relación contractual del Presidente (Recomendación 64).
- **Transparencia:** REC es una compañía comprometida con sus grupos de interés y ha adoptado siempre una política de comunicación y divulgación transparente de sus Informes de Gobierno Corporativo. REC fue galardonada con numerosos premios y reconocimientos durante 2014, entre los que destaca haber sido elegida entre las empresas cotizadas que han adoptado algunas de las cinco mejores prácticas de buen gobierno, identificadas en el informe de la Fundación Compromiso y Transparencia. Concretamente, REC fue elegida por la transparencia y exhaustividad que ofrece el apartado de gobierno corporativo en la página web corporativa de la sociedad.

Asimismo, REC lleva a cabo a través de su página web corporativa, la publicación de numerosas políticas<sup>22</sup> a través de las cuales da a conocer a sus grupos de interés sus prácticas en diferentes ámbitos.

Con respecto a las relaciones de la sociedad con sus accionistas, REC organiza habitualmente reuniones informativas *-road shows-*, en las principales plazas financieras de España y del extranjero en las que existe una mayor presencia de inversores institucionales, para informar de sus actividades y del desarrollo de su negocio, tratando de acercarse así a ese grupo de inversores. Este aspecto es especialmente relevante si se tiene

<sup>21</sup> En la recomendación 36 del CBG se establece que Consecuencia de la evaluación anual del Consejo, se elaborará un plan de acción que corrija las deficiencias detectadas. Asimismo, cada tres años, el Consejo será auxiliado para la realización de la evaluación por un consultor externo, cuya independencia será verificada por la comisión de nombramientos.

<sup>22</sup> Entre ellas, destacan: Política de Gobierno Corporativo, Política de Responsabilidad Corporativa, Política de Gestión Integral de Riesgos, Política de Excelencia y Calidad, Política Ambiental, etc

## Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

en cuenta el alto porcentaje de inversores extranjeros que forman parte del capital social de REC. Cabe destacar que en los últimos años el Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones participó en diversos *roadshows* con *proxy advisors*, siendo la intención de la Compañía la involucración de la Consejera Independiente Coordinadora en estos temas.

Este año por primera vez, en línea con la Recomendación 7<sup>23</sup> del CBG, y manteniéndose a la vanguardia en las prácticas de buen gobierno, REC ha transmitido en directo a través de su página web corporativa la celebración de la Junta General de Accionistas 2015.

### 4.3. En relación con el *performance* financiero de REC:

REC ha tenido una evolución económica-financiera muy positiva durante los últimos años, tal y como reflejan las métricas del periodo 2011-2014<sup>24</sup> que se detallan a continuación:

- **EBITDA:** La Compañía ha conseguido un resultado bruto de explotación de 1.385 millones de euros en 2014, lo que supone un crecimiento del 14% respecto al ejercicio 2011.
- **Evolución bursátil:** La capitalización de REC en el mercado de valores ha pasado de 4.5 mil millones de euros en 2011, a casi 10 mil millones en 2014, consiguiendo un incremento de 121% durante el periodo 2011-2014.
- **Retorno al accionista:** En 2014, REC ha distribuido un dividendo de 3 euros por acción, superior en 36% al repartido en el ejercicio 2011 (2,2 euros por acción).

<sup>23</sup> En la recomendación 7 del CBG se establece que la sociedad deberá retransmitir en directo a través de su página web la celebración de la JGA.

<sup>24</sup> Datos provenientes de los Discursos del Presidente en las Juntas Generales de Accionistas celebradas los años 2012 y 2015.

# Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

## 5. Análisis del proceso de separación de cargos

Tal y como se ha expuesto a lo largo del presente Informe, REC ha cumplido frente a sus accionistas y demás grupos de interés con todos los compromisos asumidos en el año 2012, en relación con la adopción de medidas de contrapeso que la ha llevado a contar con un sistema de gobierno sólido y, por tanto, a abordar finalmente una eventual separación formal de cargos. Asimismo, cabe resaltar la transparencia por parte de la Compañía en cuanto a la divulgación de información y diálogos mantenidos con los distintos grupos de accionistas y *proxy advisors* durante los últimos años, obteniendo reconocimientos por parte de organismos e instituciones internacionales.

A la vista de la información analizada, el modelo organizativo actual permite a REC continuar avanzando para tratar de consolidar, en un futuro próximo, la separación de cargos esperada por los distintos grupos de interés.

En este sentido, se considera que el proceso de separación planteado en el Informe de REC, parece oportuno en el tiempo, coherente en la forma, y adecuado para el modelo de gobierno con el que cuenta actualmente la Compañía. Además, posiciona de nuevo a REC como una organización que se anticipa a las tendencias internacionales en materia de gobierno corporativo al ser de las primeras compañías en España en abordar el proceso de separación de cargos como respuesta a las expectativas de sus accionistas e inversores.

- Oportuna en el tiempo, al entenderse la decisión de separación de cargos como el siguiente paso natural tras las medidas adoptadas por la Compañía en los últimos años. Asimismo, esta decisión de transición que durará entre seis y nueve meses, según el Informe de REC, se alinea con los planteamientos de los principales accionistas institucionales y *proxy advisors* sobre la existencia de un plazo para la separación que sea cierto, limitado en el tiempo y, en consecuencia, razonable. Por último, se considera positivo que la ejecución del nuevo Plan Estratégico del Grupo (2014-2019) se realice desde un inicio con la nueva estructura de gobierno que plantea REC.
- Coherente en la forma, ya que se ha realizará de manera transparente, ordenada y progresiva, mediante la convocatoria a una Junta General Extraordinaria de Accionistas con la finalidad de que este proceso tenga el respaldo del entorno accionarial. Teniendo en cuenta la relevancia del cargo de primer ejecutivo, la coexistencia de dos consejeros delegados durante casi un año, garantizará un correcto traspaso de poderes y responsabilidades a la vez que se asegurará la adecuada coordinación, continuidad y estabilidad del negocio, necesarios para abordar la efectiva separación de cargos en la Junta General de Accionistas de 2016.
- Adecuada para el modelo de gobierno actual, el cual se considera sólido y maduro tras las medidas adoptadas por la Compañía durante los últimos años y preparado para adoptar un modelo de separación de cargos, tal y como se plantea.

Con la Junta General de Accionistas que se celebre en 2016, culminará el proceso de separación de cargos de Presidente del Consejo de Administración y primer ejecutivo, realizando en dicho momento, el traspaso definitivo de funciones. En dicha Junta será necesario el nombramiento de

## Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

un nuevo Presidente o, en su caso, la reelección del actual Presidente/Consejero Delegado, con las responsabilidades y funciones inherentes al cargo de Presidente del Consejo. Al respecto, cabe destacar que algunos de los grupos de interés más relevantes (ISS, F&C, OCDE, etc.) manifiestan cierta preocupación sobre los procesos de separación de cargos en aquellas compañías que reeligen para el cargo de Presidente del Consejo de Administración al anterior Consejero Delegado. Algunos de sus argumentos se basan en el riesgo de que el antiguo Consejero Delegado controle la planificación y definición de la agenda del Consejo, que el nuevo se encuentre condicionado por la presencia de su predecesor respecto a las decisiones tomadas en el pasado, o se trate simplemente de un tema de fidelidad hacia el anterior primer ejecutivo. En todo caso, una vez más, se considera que se trata de un asunto que se deberá abordar bajo el principio del “*case by case*” y que dependerá de la situación real de cada compañía y de las medidas que ésta adopte para apoyar la reelección del antiguo Consejero Delegado como Presidente.

Por este motivo, en el caso de que REC se planteara la reelección del actual Presidente/Consejero Delegado, como nuevo Presidente del Consejo de Administración de REC, creemos conveniente el análisis por parte de la Compañía de la oportunidad de refuerzo de algunas medidas de contrapeso que contribuyan a maximizar el respaldo por parte de los accionistas para la reelección de Don José Folgado como Presidente no ejecutivo, a la vez que se continúa afianzando las prácticas de buen gobierno en la Compañía. Entre dichas medidas de contrapeso, se plantean las siguientes, algunas de las cuales la Compañía ya refleja en su propio Informe:

- Mantener a la CIC, no solo durante el proceso de transición, sino tras la finalización del mismo, reforzando su rol en el Consejo, con independencia de que esta figura ya no se exija tras la separación de los cargos de Presidente y primer ejecutivo. Esta figura sería aún más necesaria en el caso de que REC se plantee la reelección del Presidente-Consejero Delegado como nuevo Presidente del Consejo en la Junta de Accionistas de 2016. Como apunta REC en su Informe, se ha valorado muy positivamente el rol de la CIC en el último proceso de autoevaluación, además de continuar sirviendo de elemento de contrapeso. Por ello, se podría reforzar sus responsabilidades, en línea con la Recomendación 34 del nuevo CBG.
- Teniendo en cuenta que en el diseño que se propone por REC es que el Presidente se focalice en “conducir e impulsar la aprobación por el Consejo de Administración del Plan Estratégico de la Compañía y el Grupo, así como la adecuada supervisión de su ejecución”, podría ser conveniente que REC se plantee reforzar el rol del Consejo en la supervisión de elementos ligados a la sostenibilidad de la Compañía en el medio y largo plazo, como por ejemplo, con la creación temporal o permanente de una comisión focalizada en ámbitos tales, como la estrategia, responsabilidad social corporativa, entre otros, de la que forme parte el Presidente.
- Con la finalidad de reforzar la independencia y, en su caso, hasta que pueda tener el carácter de Independiente, valorar que el Presidente no forme parte de las Comisiones de Auditoría y/o de Nombramientos y Retribuciones.
- Estudiar la posibilidad de incluir en el proceso de autoevaluación anual del Consejo de Administración llevado a cabo por la Compañía, la valoración del Presidente y del

## Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

Consejero Delegado, incorporando métricas financieras y no financieras previamente definidas.

- Para reforzar la independencia del Consejo, que la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en las propuestas de nombramientos de nuevos consejeros independientes, así como en el momento de su reelección solicite, a un externo independiente, la realización de un informe de idoneidad del candidato respecto a su independencia, inexistencia de conflictos de interés y la contribución e impacto del consejero propuesto en la mejora y supervisión de los elementos de sostenibilidad a medio y largo plazo de la Compañía (estrategia, responsabilidad social corporativa, riesgos, etc.).
- En el supuesto de que la Compañía planteara a futuro una ampliación del número de miembros del Consejo, podría valorarse para que sea con la finalidad de reforzar la presencia de consejeros independientes.
- Valorar una posible reducción del plazo de mandato de los miembros del Consejo de Administración actualmente fijado en cuatro (4) años, siguiendo de este modo, los requerimientos de los *proxy advisors* e inversores institucionales, y la práctica de un 29% de las compañías del Ibex-35, que cuentan con una duración de mandato de tres (3) años<sup>25</sup>.
- Reforzar el rol de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en el seguimiento de la evolución y potencial del segundo nivel directivo dependiente del nuevo Consejero Delegado, por la importancia que tiene desde el punto de vista de los planes de sucesión del mismo.
- Valorar la conveniencia de hacer pública la Política de Comunicación de REC con sus principales grupos de interés, siguiendo así la Recomendación 4 del CBG<sup>26</sup> y la práctica de transparencia en la que está inmersa la Compañía.

Asimismo, respecto al cumplimiento del régimen jurídico aplicable a la separación de cargos propuesto por REC en su Informe, el mismo es adecuado a la normativa interna de la Compañía recogida en los actuales Estatutos Sociales, Reglamento de Junta General y Reglamento de Consejo de Administración, así como a la Ley de Sociedades de Capital y las Recomendaciones previstas en el nuevo Código de Buen Gobierno. El proceso formal de transición a la separación de cargos se llevará a cabo mediante:

- Aprobación del aumento del número de miembros del Consejo y del nombramiento de un nuevo consejero ejecutivo por la Junta General Extraordinaria de Accionistas que se celebrará previsiblemente en el mes de Julio de 2015.

<sup>25</sup> Dato a 31 de diciembre de 2014.

<sup>26</sup> En la recomendación 4 del CBG se establece que la sociedad debe definir y promover una política de comunicación y contactos con inversores institucionales y asesores de voto y además dicha política deberá hacerla pública en su página web, incluyendo información relativa a la forma en que la misma se ha puesto en práctica e identificando a los interlocutores o responsables de llevarla a cabo.

## Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

- Delegación de facultades al nuevo consejero ejecutivo por parte del Consejo de Administración.
- Aprobación por parte del Consejo de Administración del Contrato entre el nuevo Consejero ejecutivo y la Sociedad por mayoría de dos tercios del Consejo de Administración.
- Elección por parte de la Junta General Ordinaria de Accionistas de 2016 de nuevo Presidente no ejecutivo o, en su caso, reelección del actual Presidente como consejero no ejecutivo en su categoría de “Otros externos”.
- Revocación por parte del Consejo de Administración de la delegación de facultades ejecutivas del Presidente ejecutivo anterior.
- A partir de ese momento, el Presidente del Consejo no ostentará más funciones que las propias de su cargo como Presidente.

Por último, la retribución propuesta por REC para el nuevo Consejero Delegado, se encuentra alineada con las recomendaciones del nuevo CBG en términos de componentes retributivos (retribución fija y retribución variable anual y plurianual). Por otro lado, el importe de la retribución propuesta está dentro de la política de remuneración aprobada en la Junta General de Accionistas del 2015. Con respecto a la retribución del actual Presidente/Consejero Delegado, parece razonable la reducción paulatina de su retribución variable, en línea con el traspaso progresivo de sus funciones.

Como apoyo a todo lo mencionado anteriormente, en relación con la separación de cargos, se identifica en el apartado 6, la normativa, principales recomendaciones y tendencias a nivel nacional e internacional en la materia:

# Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

## 6. Marco normativo y de recomendaciones en materia de separación de cargos

### 6.1. España: LSC y CBG

El pasado 4 de diciembre se publicó en el Boletín Oficial del Estado la LSC. Esta Ley introduce importantes modificaciones en lo que se refiere, especialmente, a la Junta General de Accionistas y al Consejo de Administración de las sociedades cotizadas.

Entre las modificaciones que afectan al Consejo de Administración, el nuevo artículo 529 septies<sup>27</sup> permite que el cargo del Presidente del Consejo de Administración recaiga en un consejero ejecutivo pero, en estos casos, se ha introducido una mayoría reforzada para la designación del Presidente, ya que se requerirá el voto favorable de dos tercios de los miembros del Consejo.

Por otro lado, se establece la obligación de que, en tales casos, el Consejo de Administración, con la abstención de los consejeros ejecutivos, nombre a un consejero coordinador entre los consejeros independientes, que estará especialmente facultado para solicitar la convocatoria del consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día ya convocado, coordinar y reunir a los consejeros no ejecutivos y dirigir la evaluación periódica del Presidente del Consejo.

Adicionalmente, el nuevo CBG aprobado el pasado 18 de febrero, contempla, en el principio 16, la preocupación acerca de la dificultad de decidir sobre si resulta oportuno que el cargo de Presidente del Consejo de Administración pueda recaer en un consejero ejecutivo de la sociedad ya que ambas soluciones ofrecen ventajas e inconvenientes.

En estas circunstancias, a la vista también de la falta de uniformidad en la práctica internacional el CBG mantiene el criterio de no pronunciarse sobre la conveniencia, o no, de separar ambos cargos, adoptando una posición de neutralidad.

No obstante, esa neutralidad debe ser entendida en sus justos términos puesto que el CBG considera necesario que cuando los cargos sean ejercidos por la misma persona, se establezcan medidas correctoras para evitar el riesgo de la excesiva concentración de poder. En este sentido, el CBG recomienda que, para consolidar y hacer más eficaz su desempeño, las funciones del consejero coordinador deben extenderse a aspectos adicionales como las relaciones con los accionistas de la sociedad en materia de gobierno corporativo o la dirección del plan de sucesión del Presidente.

<sup>27</sup> Artículo 529. septies: "1. Salvo disposición estatutaria en contrario, el cargo de presidente del consejo de administración podrá recaer en un consejero ejecutivo. En este caso, la designación del presidente requerirá el voto favorable de los dos tercios de los miembros del consejo de administración.

2. En caso de que el presidente tenga la condición de consejero ejecutivo, el consejo de administración, con la abstención de los consejeros ejecutivos, deberá nombrar necesariamente a un consejero coordinador entre los consejeros independientes, que estará especialmente facultado para solicitar la convocatoria del consejo de administración o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día de un consejo ya convocado, coordinar y reunir a los consejeros no ejecutivos y dirigir, en su caso, la evaluación periódica del presidente del consejo de administración".

# Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

## 6.2. Principales países referentes en Gobierno Corporativo:

A continuación se analiza la postura que adoptan frente a la separación de cargos países como Estados Unidos, Francia, Italia y Reino Unido por ser los países con modelos de Gobierno Corporativo que más se asemejan al español y de los más avanzados en la materia.

- En **EEUU**, La *Ley Dodd-Frank (Julio 2010)* requiere a las compañías que revelen si los cargos de Presidente y Consejero Delegado recaen sobre la misma persona y, en caso afirmativo, expliquen las razones o motivaciones que lo justifican.
- En **Francia**, el “*Code de Gouvernement D’entreprise des Sociétés Cotées*”(Junio 2013), aunque permite a las compañías elegir si se prefiere separación de cargos o no, en el caso de optar por la acumulación de cargos, se deben especificar claramente las funciones que ejercerá el Presidente del Consejo (además de aquellas funciones que le correspondan por ley).
- En **Italia**, el *Codice di Autodisciplina (Julio 2014)* apoya la separación de cargos entre Presidente y Consejero Delegado. En el Código alegan seguir las mejores prácticas internacionales e indican que la acumulación de cargos destabiliza el equilibrio de poder en el Consejo, con lo que si en algún caso los roles de Presidente y Consejero Delegado fueran ejercidos por la misma persona, se debería crear la figura del Consejero Independiente Coordinador.
- En **Reino Unido** el *Corporate Governance Code (Septiembre 2014)* indica que los cargos de Presidente y Consejero Delegado, no deben ser ejercidos por la misma persona, además las correspondientes responsabilidades de cada uno de los cargos deben estar claramente establecidas y ser aprobadas por el Consejo.

## 6.3. Posición de los principales *stakeholders* en materia de separación de cargos

### a) *Proxy Advisors* y *proxy solicitors*

- **ISS**<sup>28</sup>, en general, recomienda el voto en contra de la (re) elección del Presidente y Consejero Delgado, en el supuesto de la unificación de cargos. Sin embargo, cuando la empresa garantiza que el Presidente-Consejero Delegado sólo mantendrá un papel conjunto con carácter provisional (no más de dos años), con la intención de separar los cargos en un plazo determinado, habrá que considerar estas circunstancias excepcionales. En este sentido, la recomendación de voto se realizará caso por caso. Para que ISS pueda considerar una recomendación de voto favorable respecto de la unificación de los cargos de Presidente-Consejero Delegado con carácter provisional, la empresa necesitaría

<sup>28</sup> Europe Summary Proxy Voting Guidelines. Effective for Meetings on or after February 1, 2015.

# Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

proporcionar los mecanismos de control adecuados en el consejo (i.e. un consejero independiente coordinador, un alto nivel general de independencia en el Consejo y un alto nivel de independencia en los comités del Consejo).

Por otra parte, recomienda, con carácter general, votar en contra de la elección o reelección del antiguo Consejero Delegado como Presidente del Consejo de Administración, particularmente en compañías de Alemania, Austria y Holanda.

- A pesar de que la unificación de cargos es común en España, el **Glass Lewis**<sup>29</sup> recomienda votar en contra del Presidente del comité de nombramientos cuando los cargos estén unificados y el consejero no sea lo suficientemente independiente o cuando el Consejo de Administración no haya aplicado las medidas de contrapeso adecuadas para evitar los potenciales conflictos de interés derivados de la unificación de cargos como pueden ser, el nombramiento de un consejero independiente coordinador o la adopción de otras estructuras de liderazgo.
- **Georgeson**<sup>30</sup> en su Informe “*El gobierno corporativo y las inversiones institucionales- Edición 2015*” recoge la opinión de 75 inversores institucionales internacionales respecto a diversos temas relativos a gobierno corporativo. Al respecto un 92% de dichos inversores exigen la separación de cargos entre Presidente y primer ejecutivo. Si bien, un 50% de los mismos aceptan medidas de contrapeso en caso de unificación, un 37% las acepta únicamente con carácter temporal y un 13% no apoya ningún tipo de medida. Por otro lado un 69% de los inversores demandan que el Presidente tenga carácter independiente.

## b) Inversores institucionales extranjeros

- **BlackRock**<sup>31</sup> apoya la separación de Presidente y Consejero Delegado. En el caso de que ambos cargos fueran ejercidos por la misma persona, el Consejo debería implementar medidas de contrapeso para evitar la concentración de poder en la figura del Presidente-Consejero Delegado. Las medidas a implementar deberán ser al menos:
  - Mayoría de consejeros de tipología independiente en el Consejo de Administración.
  - Mayoría de consejeros de tipología independiente en las diferentes Comisiones Delegadas del Consejo.
  - Nombramiento de un Consejero independiente coordinador.
  - Reducción del periodo de mandato de los consejeros.

<sup>29</sup> *Guidelines 2015 Proxy Season. An overview of the Glass Lewis approach to Proxy advice.*

<sup>30</sup> Georgeson es el líder mundial en *Proxy Solicitation* y asesoría en Gobierno Corporativo, colaborando con las sociedades cotizadas en el fortalecimiento de las relaciones de estas con su accionariado.

<sup>31</sup> *Proxy voting guidelines for European, Middle Eastern and African securities*

## Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

- **F&C Management Ltd.**<sup>32</sup> argumenta que los cargos de Presidente y Consejero Delegado son sustancialmente diferentes, y debido a ello, deben estar separados. F&C asegura que solo si ambos roles están separados se asegura el equilibrio adecuado de autoridad y responsabilidad entre el Consejo y la Dirección Ejecutiva. Si por alguna razón los cargos son ejercidos por una misma persona (por ejemplo durante un periodo de transición) deberá ser explicado y justificado en el Informe de gobierno corporativo y las cuentas anuales y en todos los casos deberá ser nombrado un Consejero Independiente Coordinador.

Asimismo, F&C no apoya que un antiguo Consejero Delegado vaya a asumir el papel de Presidente. En caso de que tal situación se diera, la compañía debería tener una justificación de peso, ya que lo entienden como un quebrantamiento de las buenas prácticas.

- **BNP Paribas**<sup>33</sup>, apoya la separación de cargos, argumentando que, o bien los cargos están separados, o bien se dispone de suficientes medidas de contrapeso de poder y, en cualquier caso, se debe nombrar un Consejero Independiente Coordinador.
- **Natixis**<sup>34</sup> favorece la separación del Presidente y Consejero Delegado. El Consejo debe garantizar las medidas de contrapeso y una suficiente independencia para el ejercicio de control efectivo sobre los consejeros ejecutivos. En el caso de que ambos cargos estuvieran combinados, se realizaría un análisis “*case by case*” dependiendo de criterios como:
  - Razones que han llevado a la compañía hacia la unificación de cargos.
  - Las prácticas de gobierno corporativo de la compañía.
  - Medidas de contrapeso de poder que se han implementado.
  - Medidas puestas en marcha para gestionar situaciones de conflictos de interés que resulten de la combinación de estas funciones.

Además, deberán nombrar un vicepresidente independiente con una serie de funciones y poderes determinados que serán definidos en los estatutos de la compañía.

- **Amundi**<sup>35</sup> argumenta que las funciones y responsabilidades que se desprenden de los roles de Presidente y Consejero Delegado son diferentes y conllevan cargas de trabajo sustanciales, por ello, consideran que ambos roles deben estar separados y que se debe nombrar un Presidente de categoría independiente.

<sup>32</sup> *Global Corporate Governance Guideline, F&C Management Ltd. (Enero 2015).*

<sup>33</sup> *Governance and Voting Principles, BNP Paribas Asset Management's (2015).*

<sup>34</sup> *Proxy voting and Engagement policy, Natixis Asset Management (Marzo 2015)*

<sup>35</sup> *Voting Policy, Amundi Group (2015).*

# Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

## c) Agencias de rating de Gobierno Corporativo

- **Governance Metrics International (GMI)** clarifica su postura hacia la separación de cargos en su Informe *The Costs of a Combined Chair/CEO (Junio 2012)*. En él se realiza un estudio sobre la unificación de cargos de Presidente y primer ejecutivo y se llega a la conclusión de que este sistema es más costoso para la compañía, conlleva más riesgos para los inversores y proporciona menores beneficios a los accionistas en el largo plazo que la separación de cargos.

## d) Otras organizaciones analizadas que se pronuncian respecto a la separación de cargos:

- **Instituto de Consejeros-Administradores (IC-A), España**

El IC-A en su documento “*Principios de Buen Gobierno Corporativo-Edición Agosto 2011*” se pronuncia respecto a la separación de cargos manifestando que el Presidente de las compañías cotizadas no debe tener carácter ejecutivo y que debe existir una separación clara, explícita, escrita y aprobada, de las funciones, tareas y responsabilidades del Presidente no ejecutivo del Consejo, con las del Consejero Delegado como primer ejecutivo.

- **Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)**

La OCDE, en el informe “*Corporate Governance and the Financial Crisis*” señala que existe un consenso emergente en cuanto a que la separación de los cargos del Consejero Delegado y Presidente es una buena práctica pero no una obligación.

Además, señala que es importante para el Presidente del Consejo jugar un papel clave para garantizar un consejo efectivo mediante el establecimiento de la agenda y garantizando que se abordan los temas más importantes. Cuando los cargos de Consejero Delegado y Presidente no estén separados, es importante que en las grandes corporaciones se expliquen las medidas que se han adoptado para evitar conflictos de interés y asegurar la integridad de las funciones del Presidente.

Por otro lado, la OCDE considera que si el nuevo Presidente es el antiguo Consejero Delegado, éste seguiría estando vinculado a la gestión y, por lo tanto, podría no ser lo suficientemente objetivo e independiente. También se podría generar confusión respecto a quién es el líder de la empresa.

# Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

- **Comité Económico y Social Europeo (CESE), Europa**

El Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre el ya mencionado Libro Verde “*La normativa de gobierno corporativo de la UE*», refleja que el CESE apoya la división de funciones y de responsabilidades del Presidente del Consejo de Administración y del Consejero Delegado, pues garantiza que el Consejo de Administración esté organizado de manera más eficaz, crea un mejor sistema de control e impide la concentración de poder. No obstante, considera que la decisión de separar o no estas funciones y responsabilidades corresponde a la empresa (accionistas y consejo de administración) y no es partidario de una reglamentación europea que imponga esta separación. Por otro lado, considera que la decisión final debería dejarse al arbitrio de la política soberana de la empresa en materia de gobierno corporativo, ya que en algunas compañías de pequeño o mediano tamaño, el tamaño de los Consejos es muy pequeño. A nivel de la Unión Europea, se recomienda establecer dicha separación.

- **European Fund and Asset Management Association (EFAMA), Europa**

En relación con la pregunta 3 (*¿Debe la UE tratar de garantizar que las funciones y los deberes del presidente del consejo de administración y del consejero delegado estén claramente separados?*) del Libro Verde “*La normativa de gobierno corporativo de la UE*” de 5 de abril de 2011, la mayoría de los miembros de EFAMA defiende que las funciones y deberes del Presidente del Consejo y del Consejero Delegado estén claramente separadas, ya que consideran que solo una clara separación de cargos asegura la función de control independiente por el Presidente y evita la acumulación de poder en una sola persona.

Algunos miembros de EFAMA señalaron que pueden darse situaciones en las que se requiere una unificación de cargos, por ejemplo, en las pequeñas empresas y que, en estos casos, debería considerarse un enfoque de “*cumplir o explicar*”.

- **Council of Institutional Investors (CII)<sup>36</sup>, Estados Unidos**

El documento “*Corporate Governance Policies*” de abril de 2015, considera que el Consejo debe estar presidido por un consejero independiente y que los cargos de Consejero Delegado y Presidente deben unificarse solo en circunstancias muy limitadas.

<sup>36</sup> Asociación sin ánimo de lucro constituida por fondos de pensiones institucionales americanos, focalizado en el impulso de las buenas prácticas de gobierno corporativo.

## Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

- **National Association of Corporate Directors (NACD)<sup>37</sup>, Estados Unidos**

En el “*Annual Survey of Board Leadership*” (edición 2014), la NACD muestra que la tendencia a la separación de cargos ha aumentado con el paso del tiempo y considera que los Presidentes deben cumplir varios criterios para que puedan ser calificados como no ejecutivos o independientes. En este sentido, consideran que para que un Presidente tenga carácter independiente: no debe desempeñar una función ejecutiva (Consejero Delegado), no debe haber asumido funciones ejecutivas previamente en la compañía, no debe ser fundador o miembro de la familia de los fundadores. En este sentido, la idea de un Presidente independiente consiste en que pueda aportar una perspectiva imparcial y objetiva al Consejo. De acuerdo con el Informe, los fundadores, los miembros de la familia de los fundadores y los ex ejecutivos tienden a no poseer dicha objetividad.

- **Global Network of Director Institutes (GNDI)<sup>38</sup>**

GNDI en el informe “*Guiding principles of good governance*” considera, en el principio 5, que los cargos de Presidente y Consejero Delegado deben ser distintos, siendo el Presidente independiente de la gestión. Sin embargo, defiende que, en algunas jurisdicciones, en particular cuando la independencia del Consejo ya esté salvaguardada, puedan existir circunstancias legítimas cuando un Consejo opte por unificar los cargos, en cuyo caso se debe nombrar un consejero independiente coordinador, que tendrá la facultad de convocar reuniones y que represente a los independientes. .

### e) **Informes de gobierno corporativo de PwC**

PwC ha llevado a cabo la publicación de diversos documentos de investigación y posicionamiento sobre las tendencias en diversos ámbitos de gobierno corporativo, entre los que se encuentran Informes relacionados con la separación de cargos, algunos de los cuales se mencionan a continuación:

- En el Informe *PwC’s 2014 Annual Corporate Directors Survey*, se recoge la opinión de 863 consejeros del mercado estadounidense. Los datos reflejados en dicho Informe muestran que un 51% de consejeros alega que su compañía ya cuenta con separación de cargos entre Presidente y Consejero Delegado y otro 11% adicional de consejeros estaría valorando implementar la separación de cargos en su compañía.

<sup>37</sup> NACD es una asociación americana con más de 35 años de experiencia. Establece directrices y buenas prácticas en los Consejos de Administración.

<sup>38</sup> GNDI es una red internacional en la que se comparte experiencias en materia de gobierno corporativo y Consejos de Administración. Representa a más de 100.000 consejeros y profesionales vinculados al gobierno corporativo.

## Informe sobre el proceso de separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado en RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015

- En el Informe *ProxyPulse Third Edition 2014* se analizan los resultados de las 4.113 Juntas de Accionistas de compañías norteamericanas que fueron celebradas entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2014. En el informe han sido detectadas tendencias hacia la separación de cargos, ya que durante la temporada de juntas de 2014 se presentaron hasta 62 propuestas para separar los cargos de Presidente y primer ejecutivo, frente a las 53 propuestas presentadas para el mismo fin el año anterior.
- En el Informe *What matters in the Boardroom Edition 2014* se comparan las respuestas que han dado, por un lado los consejeros y por otro lado, los inversores de las principales compañías norteamericanas, en relación a diferentes ámbitos del gobierno corporativo de sus compañías. Un 94% de los inversores opina que han de separarse los cargos de Presidente y Consejero Delegado, mientras que el porcentaje de los consejeros que apoya la separación de cargos constituye un 23%.
- En el Informe “¿El Presidente debe ser CEO?” PwC España 2011, se plantea la valoración de las ventajas e inconvenientes de recomendar la separación o unificación de cargos del Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado, concluyendo que no es realista imponer la separación de cargos sin asumir ciertos riesgos para las compañías cotizadas. En aquellos casos en los que no exista separación, se puede profundizar en la adecuada compensación de poderes dentro del Consejo.

\*\*\*\*\*

El presente informe constituye únicamente las conclusiones sobre el análisis que hemos realizado respecto a la separación de los cargos de Presidente y primer ejecutivo en la Compañía, a partir de la revisión de la información facilitada por la Compañía y un análisis comparativo de las tendencias de referencia en entidades cotizadas en países con mayor tradición materia de buenas prácticas de gobierno corporativo. En ningún caso este informe constituye una opinión legal, ni sustituye el proceso de valoración inherente a una opinión legal y no debe ser interpretado ni valorado como tal.

Este informe se emite únicamente para la finalidad establecida en el apartado 1 del mismo y para su información. Nuestra responsabilidad máxima frente a Red Eléctrica Corporación, S.A. por daños y perjuicios derivados de culpa o negligencia nuestra en la prestación de estos servicios ha sido establecida en nuestra carta de encargo de fecha 6 de junio de 2015. No asumimos ninguna responsabilidad frente a terceros distintos de los destinatarios de este informe.

Landwell-PricewaterhouseCoopers Tax & Legal Services, S.L.

Mario Lara Sanz

**Informe sobre el proceso de separación de los  
cargos de Presidente del Consejo de  
Administración y Consejero Delegado en RED  
ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A. - Junio 2015**



© 2015 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.