

**INFORMACIÓN ADICIONAL DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN RELACIÓN AL COMPLEMENTO DE CONVOCATORIA SOLICITADO POR GOVERNANCE FOR OWNERS, LLP. Y PROPUESTA ALTERNATIVA PRESENTADA POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN PARA ADOPTAR LA RECOMENDACIÓN 29 DEL CÓDIGO UNIFICADO DE BUEN GOBIERNO DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS.**

Ante el complemento a la convocatoria de la Junta General de Accionistas realizado por Governance for Owners, LLP., el Consejo de Administración de la sociedad desea manifestar lo siguiente:

El Consejo de Administración propone **votar en contra** de los puntos incluidos en dicho complemento a la convocatoria de Junta General de Accionistas solicitado por **Governance for Owners, LLP.** por considerarlos injustificados en su objetivo, inadecuados en su intencionalidad, perjudiciales para la sociedad y confusos en su articulación jurídica y **votar a favor** de la propuesta alternativa **presentada por el Consejo de Administración** para adoptar la recomendación 29 del Código Unificado del Buen Gobierno.

- 1) En las solicitudes del accionista subyace un interés particular y una visión cortoplacista del negocio que no coincide con la tradicional estrategia de gestión del Grupo Viscofan caracterizada por la prudencia, la creación de valor y la sostenibilidad del modelo en el largo plazo. En este sentido, es importante recordar que dicha estrategia está sustentada por unos resultados de éxito: en los últimos tres años Viscofan ha logrado duplicar su beneficio, su remuneración al accionista y su capitalización bursátil a pesar de encontrarnos en una de las crisis económica y financiera más adversa de las últimas décadas.
- 2) Ante la petición de que la Junta apruebe una política de dividendos progresiva para los ejercicios 2013 y 2014, el Consejo de Administración de Viscofan propone **rechazar** esta solicitud, ya que la propuesta de distribución de resultados y dividendos de cada año es competencia del Consejo de Administración, que la somete **anualmente** para su aprobación por la Junta General de Accionistas. La posible aprobación de una política de dividendos progresiva por esta Junta no es en modo alguno vinculante para los accionistas que estén presentes o sean representados en las Juntas generales que aprueben los ejercicios 2013 y 2014, ni para el Consejo de Administración que tiene que realizar la propuesta.
- 3) Ante la solicitud de forzar la salida de la mitad del Consejo de Administración, y de dos tercios de la Comisión Ejecutiva en virtud de una interpretación excepcionalmente insólita de la adopción de la recomendación 29 del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas el Consejo de Administración de Viscofan propone **rechazar** la **propuesta de Governance for Owners** y **votar a favor** de la **propuesta alternativa realizada por el Consejo de Administración**, más acorde con las prácticas de buen gobierno.

La recomendación 29 aconseja que “los consejeros independientes no permanezcan como tales durante un periodo continuado superior a 12 años” señalando incluso en dicho Código que, “el transcurso de ese lapso de tiempo no hará, por sí solo, que el consejero pierda su condición de independiente.” El Consejo de Administración en ningún momento se opone a la

limitación del número de años en los que un consejero independiente debe clasificarse como tal, si bien, dicha limitación no supone automáticamente la expulsión de consejeros tal y como propone Governance for Owners, LLP. sino, en su caso, un cambio de tipología como se está proponiendo desde el propio Consejo de Administración.

Por tanto, la propuesta de Governance for Owners, LLP. no se adecúa a las prácticas de buen gobierno y es inapropiada, ya que supondría un grave y adverso impacto en la actividad empresarial de VISCOFAN al eliminar en menos de 12 meses la mitad del Consejo de Administración, con la consiguiente pérdida de know how y experiencia tan necesaria en un sector tan específico como en el que se desenvuelve VISCOFAN, y que pone de manifiesto el desconocimiento o la infravaloración que realiza Governance for Owners, LLP. sobre los resultados obtenidos por la gestión colegiada del Consejo de Administración que propone bruscamente cambiar.

El Consejo de Administración **propone una modificación alternativa que se ajusta al cumplimiento de la recomendación 29 del Código Unificado que, al contrario de la propuesta presentada por Governance for Owners, LLP., no supone un grave y adverso impacto en la actividad empresarial de VISCOFAN.**

4) Ante la solicitud de modificación del esquema de remuneración para los consejeros ejecutivos e independientes el Consejo de Administración propone **rechazar** las propuestas. El máximo órgano de gobierno ya había encargado previamente a un experto independiente (Spencer Stuart) un informe para modificar su política de remuneración, adaptándola a las mejores prácticas en materia de Buen Gobierno. Dicho informe está previsto que sea presentado en la Junta General de Accionistas de 2013, tal y como se informó en la convocatoria a la Junta General de Accionistas en el informe Anual de la remuneración del Consejo y de la Alta Dirección. La remuneración actual cumple estrictamente la legislación vigente, y no existen motivos que justifiquen la urgencia para acometer reformas en este sentido, que buscan anular o precipitar las posibles conclusiones del informe del asesor independiente propuesto por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Por otro lado, el Consejo de Administración considera que los criterios de remuneración que propone el accionista son confusos y arbitrarios, y pueden dar lugar a desigualdades entre los consejeros. En este punto conviene recordar que la remuneración de los consejeros durante 2011 disminuyó un 0,7%, a pesar de que los resultados consolidados del Grupo se incrementaron un 25%.

5) Ante la petición del establecimiento del carácter gratuito del cargo de consejero dominical, el Consejo de Administración propone **rechazar** la propuesta por suponer un desequilibrio entre las responsabilidades de los consejeros y su remuneración. En este sentido, el Consejo considera que el accionista confunde las más elementales diferencias entre la función del consejero dominical y los derechos de los accionistas. La retribución en la figura de los consejeros es necesaria para garantizar la profesionalidad, la independencia y dedicación que dicha función requiere tal y como establece el Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas en su recomendación 37.

Por otro lado, la propuesta del accionista no está sustentada por ninguna recomendación del Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas ni por ninguna legislación española o europea.

6) Por último, el accionista argumenta sus solicitudes diciendo que *“la Compañía necesita corregir ciertas debilidades existentes en materia de gobierno corporativo. Entendemos que dichas debilidades ralentizan el progreso de Viscofan, entorpeciendo su internacionalización y mayor captación de capital. Estamos convencidos de que las modificaciones estatutarias que se proponen a la Junta revertirán beneficios a la Compañía”*.

En este sentido, el Consejo de Administración de la sociedad rechaza categóricamente esta justificación. La internacionalización de la sociedad es una constante desde su fundación que se refleja en que actualmente el 97% de las ventas de envolturas se realizan fuera de España, y el 89% del total de las ventas del Grupo consolidado. El Consejo ha velado por el desarrollo internacional como fuente de ventaja competitiva sostenible en un mercado tan complejo, dinámico y competitivo como es el sector de envolturas.

Por otro lado, es una afirmación gratuita e injustificada que la política actual esté dificultando la captación de capital en un entorno donde la base accionarial se encuentra ampliamente diversificada entre inversores institucionales e inversores particulares de más de 20 países (según la CNMV, al menos un 16,85% de derechos de voto de la sociedad se encuentran representados por inversores extranjeros y un 76,8% de las participaciones superiores al 3% tienen su residencia fuera del territorio nacional), y que es reforzada por un diálogo abierto, transparente y recurrente con la comunidad financiera.

El Consejo de Administración de Viscofan confía en contar con el apoyo de los accionistas en la próxima Junta General para afrontar con garantías de estabilidad, avaladas por los resultados obtenidos, el apasionante futuro de crecimiento que nos ofrecen nuestros planes para el periodo estratégico “Be MORE” 2012 a 2015, y reitera su firme compromiso para seguir trabajando con el objetivo de crear de manera sostenible valor para nuestros accionistas, y muy especialmente para los accionistas con vocación de permanencia en el largo plazo.

## ANEXO I

### INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE VISCOFAN EN RELACIÓN AL COMPLEMENTO DE CONVOCATORIA DE JUNTA GENERAL ORDINARIA SOLICITADO POR GOVERNANCE FOR OWNERS, LLP.

#### A) OBJETO DEL INFORME

En cumplimiento del deber de velar por los intereses de todos los accionistas de VISCOFAN, institucionales y minoritarios, el Consejo de Administración ha elaborado el presente informe previo a la celebración de la Junta ordinaria y extraordinaria convocada para el próximo 22 de mayo en primera convocatoria o el 23 de mayo en segunda convocatoria, con el objetivo de aportar información adicional que facilite la comprensión de los puntos incluidos en el orden del día como consecuencia de la solicitud de complemento remitida por Governance for Owners, LLP., según lo publicado con fecha 4 de mayo de 2012.

Este informe se ha realizado basándose en los principios generales de responsabilidad, transparencia, lealtad, profesionalidad, fidelidad e independencia que caracterizan a este Consejo y con el objetivo de velar por maximizar el valor de la empresa para todos los accionistas de VISCOFAN, tanto minoritarios como institucionales, y muy especialmente de aquellos accionistas con trayectoria de largo plazo o con horizontes de inversión a largo plazo.

El objetivo de este informe es expresar nuestra opinión y los motivos de rechazo a las propuestas de acuerdo en los términos establecidos por **Governance for Owners, LLP.**:

- Un acuerdo en Junta de accionistas sobre una **política de dividendos progresiva para ejercicios futuros carece de utilidad real**: son los accionistas de dichos ejercicios futuros los únicos que pueden efectivamente decidir para cada año la distribución de resultados y los dividendos.
- La **adopción y aplicación de la recomendación 29 del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas no implica la expulsión de consejeros**, y mucho menos la solicitud de reemplazo del 50% del Consejo de Administración y de dos tercios del Comité Ejecutivo.
- La **modificación del esquema de remuneración para los consejeros independientes, así como la del resto de los miembros del consejo, se ha encargado a un experto independiente** (Spencer Stuart) y su inclusión en el orden del día busca precipitar, anular o influir en las conclusiones de dicho experto que serán presentadas en la Junta del año 2013 conforme a lo ya comunicado en el Informe anual de retribución de consejeros que se encuentra a disposición de todos los accionistas.

- El **establecimiento del carácter gratuito del cargo de consejeros dominicales no viene respaldado por ninguna recomendación de prácticas de buen gobierno**. Confunde las más elementales diferencias entre las funciones de consejero y los derechos de accionistas, y no proporciona la retribución suficiente para garantizar la profesionalidad, independencia y dedicación que la función de consejero requiere.
- La **modificación del esquema de remuneración para los consejeros ejecutivos se ha encargado igualmente a un experto independiente, así como la del resto de los miembros del consejo**, y su inclusión en el orden del día busca precipitar, anular o influir en las conclusiones de dicho experto que serán presentados en la Junta del año 2013 conforme a lo ya comunicado en el Informe anual de retribución de consejeros que se encuentra a disposición de todos los accionistas.

## **B) IDENTIFICACIÓN DE ACCIONISTAS QUE REALIZAN LA PROPUESTA**

Governance for Owners, LLP. es un inversor institucional que el pasado 12 de marzo de 2012 comunicó a la CNMV que había alcanzado derechos de voto agrupados por un porcentaje del 5,045%.

El requisito para presentar un complemento de convocatoria es ser titular de acciones representativas, al menos, de un 5% del capital social.

En ejercicio de este derecho, un mes después de la obtención de dicha participación, Governance for Owners, LLP. ha solicitado la publicación de un complemento de convocatoria al considerar que *“la Compañía necesita corregir ciertas debilidades existentes en materia de gobierno corporativo. Entendemos que dichas debilidades ralentizan el progreso de VISCOFAN, entorpeciendo su internacionalización y mayor captación de capital. Estamos convencidos de que las modificaciones estatutarias que se proponen a la Junta revertirán beneficios a la Compañía”* (sic), tal y como justifican en el informe elaborado por Governance for Owners, LLP., relativo a las modificaciones estatutarias que se proponen dentro del *“Complemento a la convocatoria de la Junta General Ordinaria de Viscofan S.A.”*.

Es indiscutible que los resultados obtenidos en los últimos ejercicios ponen de manifiesto que las supuestas debilidades señaladas por Governance for Owners, LLP. constituyen precisamente las mayores fortalezas del Grupo, como se explica posteriormente.

Por tanto, las modificaciones estatutarias propuestas no están justificadas y buscan el beneficio particular de Governance for Owners, LLP. a corto plazo frente a la creación de valor sostenido para todos los accionistas en el largo plazo, y en concreto:

1. Buscan un compromiso de reparto de dividendos en 2013 y 2014 que es competencia exclusiva de los accionistas presentes o representados en las Juntas que aprueben las cuentas anuales de esos ejercicios.
2. Buscan debilitar al Consejo al exigir el cese de la mitad de sus integrantes y dos tercios del Comité ejecutivo en un periodo máximo de 12 meses, antes incluso de

la finalización de su mandato, y sin tener en cuenta que dichos consejeros han sido una pieza básica para los excelentes resultados obtenidos por VISCOFAN.

3. Proponen modificaciones estatutarias que, tal y como vienen articuladas en su complemento de convocatoria, no se recogen en ninguna legislación vigente, ni en las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo de las sociedades cotizadas, ni en la directiva de 2005/162/CE de la Unión Europea, ni en los principios de gobierno corporativo del International Corporate Governance Networks, a los que el propio Governance for Owners, LLP. está adherido según consta en la información pública suministrada por su web corporativa.

### **C) FORTALEZAS DE VISCOFAN Y SUS ÓRGANOS DE GOBIERNO FRENTE A LAS DEBILIDADES ARGUMENTADAS POR GOVERNANCE FOR OWNERS, LLP.**

#### **INTERNACIONALIZACIÓN**

VISCOFAN es el líder mundial en el sector de envolturas artificiales.

VISCOFAN ha culminado el periodo estratégico Be ONE (2009 a 2011) con un significativo avance en las principales dimensiones financieras, operativas, estratégicas y de buen gobierno, y muy especialmente en aquellas sorprendentemente utilizadas por Governance for Owners, LLP. para justificar su propuesta.

VISCOFAN se enfrenta al nuevo plan estratégico Be MORE (2012 a 2015) habiendo reforzado su posición de liderazgo internacional en el sector de envolturas artificiales, con la apertura de nuevas fábricas que permiten que actualmente VISCOFAN cuente con centros productivos en 8 países: España, Alemania, Serbia, República Checa, Estados Unidos, México, Brasil y recientemente China; así como oficinas comerciales en los citados países además de Reino Unido, Rusia, Costa Rica, Canadá y Tailandia.

Este despliegue comercial y productivo permite que nuestros productos se vendan en más de 100 países de 6 continentes, siendo actualmente el productor de envolturas más global del mercado y una de las compañías españolas con mayor presencia internacional.

#### **CAPTACIÓN DE CAPITAL**

VISCOFAN ha demostrado su capacidad de captación de capital en todos los ámbitos, incluso en el entorno financiero más desfavorable.

VISCOFAN es una compañía con una larga trayectoria en los mercados financieros, que cotiza en las Bolsas de Madrid, Barcelona y Bilbao desde 1986. Concretamente y a modo de ejemplo, durante el plan estratégico Be ONE (2009 a 2011), el precio de la acción se ha duplicado, al situarse en 28,66€ a cierre de 2011 frente a un precio por acción de 14,06€ a cierre de 2008.

Este crecimiento se ha acompañado con dividendos crecientes que han multiplicado por 2 la remuneración total por acción en dicho periodo.

El incremento de la capitalización bursátil y de la remuneración al accionista se ha llevado a cabo junto con unas inversiones acumuladas de 158 millones de euros, que han permitido seguir avanzando en una profunda internacionalización de la compañía sin solicitar esfuerzos adicionales de capital a los accionistas.

En paralelo, el incremento de la liquidez de la compañía en los últimos años, con un promedio de efectivo negociado que entre 2011 y 2008 ha crecido anualmente: un 37,7% frente a 2010, un 39,6% frente a 2009, y un 34,3% frente a 2008, es otro indicador de la capacidad de captación de capital, en un periodo caracterizado por la contracción de los volúmenes de negociación en los mercados bursátiles, y muy particularmente en el mercado español, donde los volúmenes de negociación de renta variable decrecieron un -10,8%, crecieron un +15,6% y cayeron un 27,8% en esos mismos años, como consecuencia de la crisis financiera que afecta a los mercados bursátiles.

Además la supuesta dificultad para captar capital no se corresponde con la propia internacionalización de la base accionarial de la compañía. Según consta en los registros oficiales de la CNMV, al menos un 16,85% de derechos de voto de la sociedad de accionistas se encuentran representados por inversores extranjeros, incluyendo Governance for Owners, LLP. con fondos registrados en el Reino Unido, y un 76,8% de las participaciones superiores al 3% comunicadas a la CNMV tienen su residencia fuera del territorio nacional.

Finalmente, tal y como se muestra en las cuentas presentadas, VISCOFAN ha obtenido financiación en diferentes divisas y de entidades financieras situadas en diversos países donde el Grupo VISCOFAN realiza su actividad, siempre en condiciones muy competitivas y con vencimientos equilibrados con respecto a los flujos de caja esperados. En este sentido, VISCOFAN cuenta con una amplia oferta de financiación, y las entidades de crédito han manifestado recurrentemente su disposición a otorgar financiación para los proyectos de expansión que VISCOFAN pueda acometer en el futuro, dentro del fluido canal de diálogo establecido con dichas entidades, que sitúan a la compañía en una situación muy favorable para afrontar los apasionantes retos de crecimiento para los próximos años. Por ello, tampoco parece que este hecho pueda servir de justificación para la propuesta de Governance for Owners, LLP..

#### **ALINEACIÓN CON LA LEGISLACIÓN ESPAÑOLA Y EUROPEA**

El Consejo de Administración de VISCOFAN cumple estrictamente la legislación vigente, tanto española como europea, y mantiene un firme compromiso con las prácticas de buen Gobierno Corporativo.

El Consejo de Administración continúa su mejora en el seguimiento de las recomendaciones de Buen Gobierno de un modo justo y equilibrado, con criterio de prudencia. Esto implica realizar un análisis profundo de su impacto en el corto y largo plazo, teniendo en cuenta la

permanente revisión a que están sometidas dichas recomendaciones tanto por los expertos independientes, como por las administraciones.

Prueba de ello son los cambios estatutarios y del Reglamento del Consejo realizados en los últimos años con los que VISCOFAN cumple más del 80% de las recomendaciones voluntarias señaladas en el Código Unificado del Buen Gobierno de las empresas cotizadas.

Además, en los últimos tres años, el Consejo de Administración ha propuesto el nombramiento de 4 nuevos consejeros independientes, con el objetivo de renovar paulatinamente el Consejo de Administración con la incorporación de nuevos miembros independientes sin poner en riesgo la trayectoria de éxito llevada a cabo hasta ahora.

En el marco de la política dinámica de adaptación a las mejores prácticas de gobierno corporativo, el Consejo de Administración había considerado la posibilidad de incorporar la Recomendación 29 del Código Unificado de Buen Gobierno a las normas de gobierno de la Sociedad. En ningún momento el Consejo de Administración se opone a la limitación del número de años en los que un consejero independiente debe clasificarse como tal, no obstante, la proximidad de un desarrollo normativo que, entre otras cuestiones, desarrollara la definición de los “consejeros independientes” había hecho al Consejo de Administración plantearse la conveniencia de posponer cualquier modificación en las normas de gobierno corporativo de la Sociedad hasta la promulgación de dicha normativa de desarrollo, siguiendo un criterio de prudencia. Sin embargo, la solicitud de incorporación de esta recomendación efectuada por medio del complemento justifica la anticipación de la propuesta del Consejo de Administración en relación a la calificación de “consejero independiente” antes del desarrollo normativo previsto en España.

En este sentido, el Consejo de Administración propone una nueva redacción del art. 27bis que establezca que el plazo máximo de doce años en el ejercicio del cargo de consejero independiente determine la imposibilidad de ser reelegido o nombrado para un nuevo mandato con el carácter de independiente.

Lejos de erosionar la capacidad de actuación, las prácticas de gobierno realizadas durante estos años han facilitado el progreso del Grupo VISCOFAN que desde su inicio de operaciones hace 37 años se ha consolidado como líder mundial de su sector.

Durante estos años VISCOFAN ha orientado su actividad para crear valor de manera sostenible en el largo plazo, con prácticas de excelencia operativa y una cultura empresarial caracterizada por el elevado grado de compromiso de los miembros del Consejo de Administración, la Alta Dirección y los más de 4.000 empleados que desarrollan su labor profesional en el Grupo. El Consejo de Administración quiere destacar que es precisamente la profesionalidad de todas las personas que integran el Grupo VISCOFAN y su alto grado de compromiso el mejor garante para el éxito actual y futuro de VISCOFAN, y que las modificaciones estatutarias que se proponen por Governance for Owners, LLP., tal y como están articuladas, suponen un riesgo de desestabilización.

Por otro lado la remuneración del Consejo de Administración aprobada por estatutos con fecha 20 de abril de 1990 y refrendada por la Junta celebrada el 14 de abril de 2011 es conforme a la legalidad vigente y ha demostrado una gran eficacia para la creación de valor en el largo plazo.

Además, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en un continuo avance hacia las mejores prácticas, propuso al Consejo de Administración que la política de remuneración del Consejo y de sus Comisiones sea revisada por un asesor externo (Spencer Stuart) que fue contratado en noviembre de 2011; si bien, a la vista de los posibles cambios legislativos en España en un contexto de reformas anunciadas por la Administración Central, el Consejo de Administración solicitó que dicho estudio se adaptase a las posibles necesidades procedentes de la revisión legislativa, y por tanto, retrasar las conclusiones del estudio hasta tener una mayor visibilidad del contexto y el objetivo de dichas reformas. Por este motivo, se propuso que los resultados de dicha revisión sean presentados en la Junta de General de Accionistas de 2013, tal y como consta en el “Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros de Viscofan S.A. y de la Alta Dirección del Grupo Viscofan 2011-2012” publicado en la CNMV y la página web corporativa de la sociedad [www.viscofan.com](http://www.viscofan.com) con fecha 3 de abril de 2012, previo a la recepción de la solicitud de complemento de convocatoria y que está a disposición de todos los accionistas.

La urgencia para acometer reformas en este sentido, anulando o precipitando las posibles conclusiones del informe del asesor independiente propuesto por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones no son propias de los estilos de inversión orientados a la creación de valor a largo plazo, y generan dudas sobre la verdadera intencionalidad de los cambios propuestos.

El Consejo de Administración quiere agradecer expresamente la contribución y el desempeño llevado a cabo por Néstor Basterra Larroudé, Ágatha Echevarría Canales, José Cruz Pérez Lapazarán y Gregorio Marañón Bertrán de Lis, consejeros cuyo cese solicita Governance for Owners, LLP. en base a una interpretación excepcionalmente insólita de la adopción de la recomendación voluntaria número 29 del Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas en relación a la calificación de los miembros del Consejo.

Este agradecimiento viene respaldado por la evolución del Grupo VISCOFAN, y como muestra son los resultados obtenidos en el último periodo estratégico “Be ONE” (2009-2011). En este periodo el grupo consolidado ha crecido desde unos ingresos de 552 millones de euros en 2008 a 667 millones de euros en 2011, un EBITDA de 105 millones de euros a 162 millones de euros para ese periodo, un resultado neto de 51 millones de euros a 101 millones de euros, y una capitalización bursátil que ha pasado de 657 millones de euros a cierre de 2008 a 1.336 millones de euros a cierre del ejercicio 2011, y superior a los 1.600 millones de euros a fecha del presente informe.

Datos en millones de €

|                         | 2008 | 2011  | Incremento |
|-------------------------|------|-------|------------|
| Ingresos                | 552  | 667   | 1,2 x      |
| EBITDA                  | 105  | 162   | 1,5 x      |
| Resultado Neto          | 51   | 101   | 2,0 x      |
| Capitalización bursátil | 657  | 1.336 | 2,0 x      |

#### **D) RECOMENDACIÓN DE VOTO A LOS PUNTOS INCLUIDOS EN EL COMPLEMENTO A LA CONVOCATORIA**

El Consejo de Administración, tras el análisis del complemento a la convocatoria propuesto por Governance for Owners, LLP., realiza las siguientes recomendaciones, que a juicio del Consejo, reforzarán la posición de VISCOFAN y la creación de valor sostenible en el largo plazo.

- i) Introducción de una política de dividendos progresiva:

El Consejo de Administración recomienda **rechazar** la propuesta.

La propuesta de distribución de resultados y dividendos de cada año es competencia del Consejo de Administración, que la somete anualmente para su aprobación por la Junta General de Accionistas, competencia exclusiva de dicha Junta.

La aprobación de una política de dividendos progresiva por esta Junta no será vinculante para los accionistas presentes o representados en las Juntas generales que aprueben las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios 2013 y 2014, ni para el Consejo de Administración que tiene que realizar la propuesta, y por tanto no es procedente.

- ii) Adopción y aplicación de la Recomendación 29 del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas y consiguiente modificación del artículo 27 de los Estatutos sociales

El Consejo de administración propone **rechazar** la propuesta realizada por Governance for Owners, cuyo planteamiento no coincide con la recomendación 29 y, en la práctica, conduce a la desestabilización del Consejo de Administración, ya que, de adoptarse en los términos propuestos, implicaría el cese forzado de la mitad de los consejeros antes del final de su mandato, en un periodo que es vital (inicio del nuevo plan estratégico Be MORE 2012 a 2015) para reforzar la posición competitiva de **VISCOFAN**.

La recomendación 29 del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas aconseja que “los consejeros independientes no permanezcan como tales durante un periodo continuado superior a 12 años”. La permanencia prolongada en la sociedad es interpretada por dicho Código como un posible indicio de pérdida de independencia, pero en modo alguno como un criterio determinante o absoluto. La independencia no está

correlacionada con la mera presencia temporal en el Consejo, sino con un modo de actuación que vela por el interés general de todos los accionistas, especialmente los minoritarios, sin incurrir en conflictos de interés, y por encima de intereses particulares o de partes interesadas.

El Consejo, en aras a mantener un equilibrio adecuado de consejeros independientes en los últimos tres años ha venido renovando paulatinamente su Consejo con la propuesta de 4 nuevos consejeros independientes, y siempre propiciando que el conocimiento y experiencia esté garantizado en un sector tan específico, reducido, dinámico y en expansión en el que se desenvuelve la sociedad

Por otro lado, las razones aducidas de afinidad con el consejero ejecutivo no aplican en este caso debido a que el consejero ejecutivo ostenta tal condición desde hace tan sólo dos años y es miembro del consejo desde su incorporación como miembro independiente hace tres años. No existe entre ellos ningún tipo de vínculo familiar o afinidad de intereses que entren en conflicto con la necesaria separación de supervisión y ejecución que entre miembros independientes y ejecutivos debe darse, como es el caso de **VISCOFAN**.

En todo caso, la adopción de la recomendación 29 del Código de Buen Gobierno no supone automáticamente la expulsión de consejeros que superen el límite temporal, tal y como propone Governance for Owners, LLP. sino, en su caso, un cambio de tipología, si la Junta, que debe mantener su soberanía en este ámbito, considera conveniente que sigan desempeñando sus funciones en el Consejo.

Por tanto, la propuesta de Governance for Owners, LLP. no se adecúa a las prácticas de buen gobierno y es inapropiada, ya que supondría un grave y adverso impacto en la actividad empresarial de **VISCOFAN** al eliminar en menos de 12 meses la mitad del Consejo de Administración, así como dos tercios de la comisión ejecutiva, con la consiguiente pérdida de know how y experiencia tan necesaria en un sector tan específico como en el que se desenvuelve **VISCOFAN**.

En este sentido, el Consejo de Administración quiere proponer una modificación estatutaria más acorde con las prácticas de Gobierno Corporativo internacional, que respetan y reconocen la importancia de contar con un Consejo de Administración con elevado know-how, compromiso, visión a largo plazo e independencia. Por este motivo, el Consejo de Administración **propone para su aprobación en la Junta General la siguiente modificación estatutaria consistente en la introducción de un nuevo artículo en los estatutos de la Sociedad:**

*“Art. 27º bis: Los consejeros independientes no podrán ser reelegidos o nombrados para un nuevo mandato con esa misma calificación cuando hubieran desempeñado de forma ininterrumpida el cargo de consejeros de la Sociedad durante un periodo de doce (12) años a contar desde la fecha de su primer nombramiento.*

*Aquellos consejeros independientes que alcanzaran el límite de doce (12) años indicado en el párrafo anterior encontrándose su mandato en curso, podrán continuar ejerciendo su cargo y mantener la calificación como independientes hasta la finalización de su mandato.*

*Lo dispuesto en los párrafos anteriores no limitará en ningún caso la facultad de la junta general de accionistas de la Sociedad o, en su caso, del Consejo de Administración, para reelegir o nombrar como consejero a un determinado candidato y afectará, en su caso, únicamente su eventual calificación como independiente.”*

- iii) Adopción y aplicación de la Recomendación 36 del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas y consiguiente modificación del artículo 27 de los Estatutos sociales.

El Consejo de administración propone **rechazar** dicha propuesta debido a que el Consejo ya había informado de la propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones para que la política de remuneración del Consejo de Administración y sus Comisiones sean revisadas por un asesor externo (Spencer Stuart) y que los resultados de dicha revisión sean presentados en la Junta de General de Accionistas de 2013.

Esta propuesta consta en el “Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros de Viscofan S.A. y de la Alta Dirección del Grupo Viscofan 2011-2012” publicado en la CNMV y la página web corporativa de la sociedad [www.viscofan.com](http://www.viscofan.com) con fecha 3 de abril de 2012, previo a la solicitud de complemento de convocatoria realizado por Governance for Owners, LLP., y que está a disposición de todos los accionistas.

Además, el Consejo de Administración opina que los criterios de remuneración al consejo que propone **Governance for Owners, LLP.** son confusos, arbitrarios y pueden dar lugar a desigualdades entre los consejeros.

La actual remuneración al Consejo de Administración cumple estrictamente la legalidad española y europea vigente y es conforme con los estatutos de la sociedad aprobados por la Junta General de Accionistas y refrendada por la misma el 14 de abril de 2011.

La remuneración total del Consejo de Administración en el año 2011, desglosada en el mencionado “Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros de Viscofan S.A. y de la Alta Dirección del Grupo Viscofan 2011-2012”, se situó en 2.300.281 euros, frente a los 2.317.483 euros de 2010 (un descenso del 0,7%), a pesar de que los resultados consolidados del Grupo **VISCOFAN** crecieron un 25% frente al ejercicio anterior.

Ningún miembro del Consejo de Administración tiene asociado un sistema de ahorro, ni a corto ni a largo plazo, ni pensión, o jubilación de cualquier tipo, ni indemnizaciones pactadas o pagadas en caso de terminación de sus funciones, ni tiene concedido ningún crédito, anticipos o garantías de ningún tipo.

Este sistema de remuneración ha permitido alinear los intereses de los consejeros con el necesario objetivo compartido de crear valor de manera sostenible, a la vez que ha

probado ser el necesario para retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad de los consejeros externos, pero no tan elevado como para comprometer su independencia, tal y como establece el Código de Buen Gobierno en su recomendación 37.

- iv) Establecimiento del carácter gratuito del cargo de los consejeros dominicales y consiguiente modificación del artículo 22 de los Estatutos Sociales.

El consejo de administración propone **rechazar** esta propuesta al entender que supone un desequilibrio entre las responsabilidades de los consejeros y su remuneración.

En esta propuesta **Governance for Owners, LLP**. confunde las más elementales diferencias entre la función del consejero dominical y los derechos de los accionistas:

Mientras que la función del consejero es velar por la buena marcha de la compañía por la que es retribuido, estando sujeto a deberes y obligaciones propios de su condición, la remuneración del accionista es un rendimiento sobre la inversión. Ambas condiciones, las de consejero y accionista, pueden coincidir en la misma persona, pero no sus funciones y responsabilidades, que son fácilmente diferenciables y que no deben confundirse.

El Consejo de Administración rechaza la gratuidad de la función de consejero, independientemente de su condición, ya que entiende que una retribución suficiente es necesaria para garantizar la profesionalidad, independencia y dedicación que la función de consejero requiere.

Finalmente, el Consejo de Administración quiere resaltar que la propuesta de Governance for Owners, LLP. no es práctica habitual, y no está sustentada por ninguna recomendación del Código Unificado del Buen Gobierno de las sociedades cotizadas, ni por la legislación española y europea, ni por los principios corporativos adoptados por la ICGN a los que Governance for Owners, LLP. se adhiere según consta en la información pública suministrada en su web corporativa.

- v) Modificación del esquema de remuneración para los consejeros ejecutivos y consiguiente modificación del artículo 27 de los Estatutos Sociales.

El Consejo de Administración propone **rechazar** dicha propuesta debido a que el Consejo ya había informado de la propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones para que la política de remuneración del Consejo de Administración y sus Comisiones sean revisadas por un asesor externo (Spencer Stuart) y que los resultados de dicha revisión sean presentados en la Junta de General de Accionistas de 2013.

Esta propuesta consta en el “Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros de Viscofan S.A. y de la Alta Dirección del Grupo Viscofan 2011-2012” publicado en la CNMV y la página web corporativa de la sociedad [www.viscofan.com](http://www.viscofan.com) con fecha 3 de abril de 2012, previo a la solicitud del complemento de convocatoria realizado por Governance for Owners, LLP., y que está a disposición de todos los accionistas.

Además, el Consejo de Administración opina que los criterios de remuneración al consejo que propone Governance for Owners, LLP. son confusos, arbitrarios y pueden dar lugar a desigualdades entre los consejeros.

La actual remuneración al Consejo de Administración, así como el esquema de remuneración de los consejeros ejecutivos, cumple estrictamente la legalidad española y europea vigente y es conforme con los estatutos de la sociedad aprobados por la Junta General de Accionistas y refrendados por la misma el 14 de abril de 2011.

Ni el Presidente, que es consejero ejecutivo, ni ningún miembro del Consejo de Administración tiene asociado un sistema de ahorro, ni a corto ni a largo plazo, ni pensión, o jubilación de cualquier tipo, ni indemnizaciones pactadas o pagadas en caso de terminación de sus funciones, ni tiene concedido ningún crédito, anticipos o garantías de ningún tipo.

Este sistema de remuneración ha permitido alinear los intereses de los consejeros con el necesario objetivo compartido de crear valor de manera sostenible, a la vez que ha probado ser la necesaria para retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad de los consejeros externos, pero no tan elevada como para comprometer su independencia, tal y como establece el Código de Buen Gobierno en su recomendación 37.

## **E) CONCLUSIÓN**

El Consejo de Administración propone **votar en contra** de los puntos incluidos en el complemento a la convocatoria de Junta General de Accionistas solicitado por ***Governance for Owners, LLP.*** por considerarlos injustificados en su objetivo, inadecuados en su intencionalidad y confusos en su articulación jurídica, y **votar a favor** el día de la Junta de la propuesta alternativa presentada por el Consejo de Administración para adoptar la recomendación 29 del Código de Buen Gobierno

De acuerdo a sus propuestas, pretenden expulsar a cuatro miembros del Consejo de Administración en menos de 12 meses, antes de haber finalizado su mandato, ignorando su contribución a lo largo de estos años que ha llevado a la compañía a alcanzar máximos históricos de ingresos, beneficio de explotación, beneficio neto, remuneración al accionista por acción y capitalización bursátil, en combinación con un adecuado equilibrio entre esfuerzo inversor y endeudamiento.

Entendemos que la propuesta de Governance for Owners, LLP. tiene como objetivo maximizar sus propios retornos a corto plazo y conlleva irremediablemente a debilitar el know-how y competencia de VISCOFAN, y de su Consejo de Administración en el inicio de un periodo estratégico clave para el futuro, que incluye una importante expansión internacional, tanto productiva como de mercados.

El Consejo de Administración tiene un firme compromiso con las mejores prácticas de gobierno corporativo, y está adoptando las recomendaciones de un modo transparente, justo

y equilibrado, después de llevar a cabo un análisis profundo de su impacto en el corto y largo plazo, con el objetivo de salvaguardar la creación de valor en el largo plazo de manera sostenible y en beneficio de los accionistas; teniendo en cuenta a su vez la permanente revisión a que las recomendaciones de buen gobierno están sometidas, tanto por los expertos independientes como por las administraciones.

En este sentido, el Consejo de Administración quiere señalar que en ningún momento se opone a la limitación del número de años en los que un consejero independiente debe clasificarse como tal, si bien, quiere proponer para su aprobación por la Junta de accionistas una modificación estatutaria más acorde con las prácticas de Gobierno Corporativo internacional, que respetan y reconocen la importancia de contar con un Consejo de Administración con elevado know-how, compromiso, visión a largo plazo e independencia.

Rechazamos categóricamente la justificación esgrimida por Governance for Owners, LLP. de que las supuestas debilidades en gobierno corporativo estén perjudicando el progreso del Grupo VISCOFAN o que no se encuentren alineados con la legislación vigente.

Todo lo contrario, la internacionalización de la sociedad es una constante desde su fundación, y el Consejo ha velado por su desarrollo como fuente de ventaja competitiva sostenible en un mercado tan complejo, dinámico y competitivo como es el sector de envolturas.

Es una afirmación gratuita e injustificada que la política actual esté dificultando la captación de capital en un entorno donde la base accionarial se encuentra ampliamente diversificada entre inversores institucionales e inversores particulares de más de 20 países, y que es reforzada por un diálogo abierto, transparente y recurrente con la comunidad financiera.

Confiamos contar con su apoyo para afrontar con garantías este apasionante futuro de crecimiento que nuestros planes para el periodo estratégico Be MORE (2012 a 2015) nos ofrecen, y reiteramos nuestro firme compromiso para seguir trabajando con el objetivo de crear de manera sostenible valor para nuestros accionistas, y muy especialmente para los accionistas con vocación de permanencia en el largo plazo.

Consejo de Administración

Tajonar, 2 mayo de 2012

## **ANEXO II**

### **JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS. PUNTOS DEL ORDEN DEL DÍA.**

1.- Examen y aprobación, en su caso, del Balance, la Cuenta de pérdidas y ganancias, el Estado de cambios en el patrimonio neto, el Estado de Flujos de Efectivo, la Propuesta de Distribución de Resultados incluyendo el reparto de un dividendo complementario de 0,634 euros por acción, la Memoria explicativa, el Informe de Gestión incluyendo el Informe Anual sobre Gobierno Corporativo y la Gestión Social, de la Sociedad Viscofan, S.A., así como el Estado Consolidado de Situación Financiera, la Cuenta de Resultados Consolidada, el Estado del Resultado Global Consolidado, el Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio Neto, el Estado Consolidado de Flujos de Efectivo, la Memoria explicativa, el Informe de Gestión y la Gestión Social consolidados del Grupo de empresas del que es matriz dicha Sociedad, todos ellos correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2011.

2.- Nombramiento o, en su caso, renovación, de Auditores para la revisión de los estados financieros de la Sociedad y de su grupo de empresas para el ejercicio 2012: Ernst & Young, S.L.

3.- Nombramiento y/o, en su caso, reelección de Consejeros:

A) Nombramiento de Don José María Aldecoa Sagastasoloa, Consejero independiente.

B) Reelección de Don Alejandro Legarda Zaragüeta, Consejero independiente.

4.- Renovación de la autorización para adquirir acciones propias de la Sociedad de acuerdo con lo preceptuado en el artículo 146 de la Ley de Sociedades de Capital en relación con el art. 509.

5.- Otorgamiento de facultades para la ejecución de los acuerdos adoptados y, en lo necesario, delegación en el Consejo de Administración de la adecuada interpretación, subsanación, aplicación, complemento, desarrollo y ejecución de los acuerdos adoptados.

6.- Informe anual sobre remuneraciones de los Consejeros y política de retribuciones, en cumplimiento del artículo 61 ter de la Ley del Mercado de Valores.

#### **Complemento de convocatoria solicitado por Governance for Owners:**

7.- Introducción de una política de dividendos progresiva.

8.- Adopción y aplicación de la Recomendación 29 del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas y consiguiente modificación del artículo 27 de los Estatutos Sociales:

8.1.- Propuesta Consejo de Administración

8.2.- Propuesta Governance for Owners

9.- Adopción y aplicación de la Recomendación 36 del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas y consiguiente modificación del artículo 27 de los Estatutos Sociales.

10.- Establecimiento del carácter gratuito del cargo de los consejeros dominicales y consiguiente modificación del artículo 27 de los Estatutos Sociales.

11.- Modificación del esquema de remuneración para los consejeros ejecutivos y consiguiente modificación del artículo 27 de los Estatutos Sociales.