



Governance
for Owners

Propuestas de Acuerdos de Governance for Owners



Propuestas de acuerdos:

Las propuestas de acuerdo referidas a cada uno de los anteriores puntos del Orden de Día son las que constan a continuación:

(i) Introducción de una política de dividendos progresiva

Propuesta de Acuerdo: Aprobar, para los próximos dos años (es decir, para los ejercicios 2013 y 2014), una política progresiva de distribución de beneficios por la cual se distribuya como dividendo para los accionistas, en 2013, un 55% y, en 2014, un 65%, de los beneficios propios de la explotación del objeto social obtenidos durante el ejercicio anterior, que sean legalmente repartibles.

(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.

Propuesta de Acuerdo: Adoptar la Recomendación 29 del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, según la cual los consejeros independientes no deberían permanecer como tales durante un periodo continuado superior a 12 años, limitando, por tanto, a una, las veces en la que los consejeros independientes puedan ser reelegidos; y, consecuentemente, modificar el artículo 27 de los Estatutos Sociales, introduciendo dos nuevos apartados, Art. 27 bis y Art. 27 ter, cuyo tenor literal será el siguiente:

"Art. 27º bis: Los consejeros independientes no podrán permanecer en el cargo durante un periodo continuado superior a doce años. Por tanto, una vez vencido su nombramiento inicial, podrán ser re-elegidos una única vez por un plazo adicional de seis años a contar desde la fecha en la que caducó su anterior mandato. Vencido este plazo adicional, el nombramiento caducará cuando se haya celebrado la siguiente Junta General de Accionistas o haya transcurrido el término legal para la celebración de la Junta que deba resolver la aprobación de las cuentas del ejercicio anterior. Como excepción a lo anterior, los consejeros independientes que, a 30 de junio de 2012, hubieran superado el límite de doce años, podrán continuar durante un plazo adicional que vencerá en la fecha en la que se celebre la Junta General Ordinaria del año 2013 o, en su caso, el 30 de junio de 2013.

Art. 27º ter: Los consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera Junta General de Accionistas en que se someterá, en su caso, a ratificación su nombramiento. Dicho periodo será tenido en cuenta para el cálculo del periodo máximo de doce años establecido para los consejeros independientes".

(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.



Propuesta de Acuerdo: Adoptar la Recomendación 36 del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, según la cual la remuneración variable condicionada a la evolución de los beneficios o a otros indicadores de gestión debe circunscribirse a los consejeros ejecutivos; y, consecuentemente, modificar el artículo 27 de los Estatutos Sociales de la siguiente forma:

1. Suprimir el último párrafo, cuyo tenor literal es el siguiente:

“La retribución del Consejo consistirá en el uno coma cinco (1,5) por ciento de los beneficios líquidos antes de impuestos con los requisitos establecidos en los artículo 217 y 218 de la Ley de Sociedades de Capital. Su distribución entre los miembros del Consejo se efectuará con arreglo al acuerdo que a este respecto adopte el Consejo en cada caso.”

2. Introducir un nuevo apartado, Art. 27 quater , cuyo tenor literal será el siguiente:

“Art. 27º quater: La retribución del Consejo, hasta el ejercicio 2012 (incluido), consistirá en el uno coma cinco (1,5) por ciento de los beneficios líquidos antes de impuestos con los requisitos establecidos en los artículo 217 y 218 de la Ley de Sociedades de Capital. Su distribución entre los miembros del Consejo se efectuará con arreglo al acuerdo que a este respecto adopte el Consejo en cada caso.”

3. Introducir un nuevo apartado, Art. 27 quintus , cuyo tenor literal será el siguiente:

“Art. 27º quintus: Para el ejercicio 2013 y siguientes, la remuneración de los consejeros no ejecutivos independientes estará compuesta por las siguientes partidas (i) una retribución fija por pertenencia al Consejo; (ii) una retribución fija por pertenencia a la Comisión de Auditoría; (iii) una retribución fija por pertenencia a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones; (iv) una retribución fija por pertenencia a la Comisión Ejecutiva; y (v) dietas por asistencia. En caso de los presidentes del Consejo y de las citadas Comisiones, su asignación por pertenencia al Consejo o Comisión que presidan será equivalente a 1,5 veces la asignación establecida por pertenencia. Recae en el Consejo la fijación del importe de las retribuciones a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. La remuneración se pagará con cargo a los beneficios líquidos de la Compañía antes de impuestos y, no podrá exceder, para cada uno de los consejeros, del 0,15% de beneficios líquidos de la Compañía antes de impuestos.”

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

Propuesta de acuerdo: Excluir del régimen de remuneración a los consejeros dominicales, haciendo su cargo gratuito; y, consecuentemente, modificar el artículo 27 de los Estatutos Sociales, introduciendo un nuevo apartado, Art. 27 sextus, cuyo tenor literal será el siguiente:



“Art. 27º sextus: Para el ejercicio 2013 y siguientes, el cargo de los consejeros no ejecutivos dominicales será de carácter gratuito”.

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

Propuesta de Acuerdo: Modificar el actual sistema de retribución de los consejeros ejecutivos, de forma que la misma incluya una asignación fija, y una retribución variable, a corto y largo plazo; y, consecuentemente, modificar el artículo 27 de los Estatutos Sociales, introduciendo un nuevo apartado, Art. 27 septimus, cuyo tenor literal será el siguiente:

“Art. 27º septimus: Para el ejercicio 2013 y siguientes, la remuneración de los consejeros ejecutivos incluirá los siguientes componentes: (i) una retribución fija; (ii) una retribución variable por objetivos a corto plazo; (iii) retribución variable por objetivos a largo plazo (LTIP). Recae en el Consejo la fijación del importe de las retribuciones a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. La remuneración se pagará con cargo a los beneficios líquidos de la Compañía antes de impuestos y no podrá exceder, para cada uno de los consejeros, del 1,00% de dichos beneficios. Además, siempre que así lo acuerde la Junta de Accionistas, la retribución de los consejeros ejecutivos podrá consistir, total o parcialmente, en la entrega de acciones o de derechos de opción sobre las mismas”.

Justificación de las propuestas de acuerdos:

Las propuestas de acuerdo que se han realizado encuentran su justificación en las siguientes consideraciones:

- (i) Introducción de una política de dividendos progresiva

Justificación: La propuesta de acuerdo realizada, de aprobarse, supondría incrementar el actual nivel de pay-out establecido en 46%, hasta el rango de 55%-65% durante los próximos dos años.

VISCOFAN es una empresa altamente generativa de caja. Durante el ejercicio 2011 su Operating Cash Flow, tal como lo define VISCOFAN, EBITDA-CAPEX fue de 97 millones de Euros, y el balance al final del año tenía una deuda neta/ebitda de sólo 0.4x.

En el ejercicio 2014, según las previsiones de los analistas, se obtendrá una posición de caja neta positiva en el balance, incluso considerando los incrementos de inversión que se esperan durante los próximos ejercicios, debido a la fuerte generación de caja prevista. Ello permite ofrecer un amplio margen para una política de dividendo más generosa y apropiada para el accionista, que se reflejará en un mayor valor de la acción.

- (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.



Justificación: De acuerdo con la Recomendación 29 del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, los consejeros independientes no deberían permanecer como tales durante un periodo continuado superior a 12 años. Esta Recomendación se basa en el hecho de que *“una larga permanencia como miembro del Consejo de una misma compañía puede proporcionar al consejero una gran experiencia y un profundo conocimiento de la sociedad. No obstante, al crear lazos espontáneos de afinidad con los restantes miembros del consejo – especialmente con los consejeros ejecutivos- y hacer al consejero corresponsable de las decisiones adoptadas durante su mandato pueden terminar privándole de una perspectiva genuinamente distinta a la de los directivos y consejeros dominicales”*.

Adicionalmente, el anexo II de la Recomendación CE/162/2005, de 15 de febrero de 2005, relativa al papel de los administradores no ejecutivos o supervisores y al de los comités de Consejos de Administración o de Supervisión, aplicables a las empresas que cotizan en bolsa, establece que, para que un consejero sea considerado independiente, dicho consejero no debe haber permanecido en el Consejo más de doce años.

Governance for Owners entiende que los consejeros D. Néstor Basterra Larroudé, Dña. Agatha Echevarría Canales, D. Gregorio Marañón Bertrán de Lis, y D. José Cruz Perez Lapazarán (que han sido miembros del Consejo de VISCOFAN durante 15, 14, 13, y 14 años, respectivamente) han perdido ese particular y necesario matiz de independencia. Queremos recalcar que esta opinión no implica, de ninguna manera, una valoración de las capacidades, habilidades, competencia y *know-how* de los citados consejeros. No obstante, independencia y competencia son dos conceptos distintos, no excluyentes, y Governance for Owners está firmemente convencido de que los consejeros no ejecutivos o supervisores, además de ser competentes, deben ser también plenamente independientes.

pt
Sin perjuicio de lo anterior, entendemos que una aplicación inmediata de esta propuesta daría lugar a dificultades operacionales graves, ya que los consejeros D. Néstor Basterra Larroudé, Dña. Agatha Echevarría Canales, D. Gregorio Marañón Bertrán de Lis, y D. José Cruz Perez Lapazarán, deberían abandonar el Consejo de Administración, lo que supondría una pérdida repentina del 50% de los consejeros. Por ello, hemos propuesto una excepción en el propio texto del art. 27 bis, para permitir que la aplicación efectiva y práctica de los nuevos artículos 27 bis y 27 ter se haga de manera progresiva, durante un período que no exceda de 12 meses. De esta forma, se asegura la continuidad del negocio, por medio de la continuidad del actual Consejo y se permite seleccionar a los mejores candidatos para sustituir a los citados señores, mediante un proceso de headhunting en el que se deberá respetar la máxima transparencia. En todo caso, sugerimos que los nuevos candidatos sean nombrados o ratificados en la Junta General de Accionistas de 2013.

- (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.

Justificación: El Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas recomienda que *“se excluya a los consejeros externos de aquellos sistemas retributivos que incorporen una*



retribución variable condicionada a la evolución de los beneficios u (sic) a otros indicadores financieros de gestión (por ejemplo, resultados de explotación o ebitda) o a la cotización de la acción en un momento determinado. Se pretende con ello evitar los potenciales conflictos de interés que afectarían a los consejeros externos cuando tengan que enjuiciar prácticas contables u otro tipo de decisiones que puedan alterar los resultados inmediatos de la sociedad, si tales resultados tuvieran efectos retributivos para ellos”.

La actual estructura retributiva de VISCOFAN, según la cual el importe de la remuneración de todos los consejeros depende de los beneficios de la Compañía (la retribución del Consejo consiste en el 1,5% de los beneficios líquidos antes de impuestos), no solo no cumple con la anterior Recomendación, sino que tampoco respeta el axioma básico de los principios de gobierno corporativo: la separación entre funciones ejecutivas y no ejecutivas (es decir, decisión versus supervisión).

Governance for Owners considera que este sistema hace indirectamente partícipes a los consejeros independientes de los resultados de la Compañía, y por ello, entendemos que esta retribución no está alineada con los objetivos de independencia que los Consejeros no ejecutivos deben perseguir. Señalamos además, que en la actualidad, las preferencias de inversores y accionistas desaconsejan que los sistemas retributivos de los consejeros no-ejecutivos incorporen componentes vinculados a los beneficios y/o al valor bursátil.

Entendemos que cambio del sistema de retribución de los consejeros independientes no puede llevarse a cabo de manera inmediata. Por ello, hemos propuesto que esta medida entre en vigor para el ejercicio 2013.

P.T. (iv) Establecimiento del carácter gratuito del cargo de los consejeros dominicales y consiguiente modificación del artículo 27 de los Estatutos Sociales.

Justificación: Los consejeros dominicales, tal y como los mismos son definidos en el Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, son accionistas significativos o representan a accionistas significativos. Por tanto, la remuneración a los consejeros dominicales de la Compañía podría dar lugar a un desequilibrio entre los accionistas ya que unos únicamente serían retribuidos vía dividendos, mientras que otros, además de los dividendos, percibirían una retribución adicional como consecuencia de los cargos que pudieran ostentar en el Consejo.

Debe señalarse, además, que, en cuanto que consejeros no-ejecutivos, se les aplicarían las mismas consideraciones que las realizadas en el apartado precedente.

Por estos motivos, se considera conveniente establecer que el cargo de los consejeros dominicales tendrá carácter gratuito. No obstante, para mantener la coherencia con los restantes cambios en los sistemas retributivos de los consejeros, se considera que esta medida debe aplicarse a partir del ejercicio 2013.



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

Justificación: El criterio fundamental en la remuneración de consejeros ejecutivos es la de atraer y retener a los profesionales más destacados y adecuados para el logro de los objetivos estratégicos de la Compañía. La política de remuneración que proponemos debe (i) ser competitiva, (ii) establecer una retribución con criterios objetivos en relación al desempeño individual de los consejeros; (iii) incluir un componente variable anual vinculado a la consecución de objetivos concretos, predeterminados y cuantificables; y (iv) potenciar la consecución de los objetivos a largo plazo.

Por ello proponemos que la política de remuneración de los consejeros ejecutivos contenga además del salario fijo, elementos de remuneración variable a corto y largo plazo. Enfatizamos, en particular, la necesidad de que el componente variable (tanto a medio como a largo plazo) esté vinculado al cumplimiento de determinados objetivos de carácter cuantitativo (ligados al resultado global del grupo) y cualitativo (ligados a la consecución de un determinado nivel de resultados, o dependiendo del área, otro tipo de medidas, como por ejemplo Resultado Bruto de Explotación, flujo de caja, etc...) y objetivos individuales (ligados al puesto concreto y las responsabilidades asumidas). Finalmente, en cuanto a los incentivos a largo plazo, destacamos la necesidad de que éstos operen a través de opciones sobre acciones, cuyo ejercicio solo podrá producirse transcurridos tres años desde su concesión. El derecho a recibir dichas acciones ("vesting conditions") se entiende en términos relativos, y por lo tanto, estará condicionado a la consecución criterios relacionados con (i) los resultados financieros de VISCOFAN y (ii) el Total Shareholder Return ("TSR") de VISCOFAN frente a puntos de referencia relativos ("benchmark").

En todo caso, entendemos que cambio del sistema de retribución de los consejeros ejecutivos no puede llevarse a cabo de manera inmediata. Por ello, hemos propuesto que esta medida entre en vigor para el ejercicio 2013.

A los efectos de dar cumplimiento a lo previsto en el artículo 286 de la Ley de Sociedades de Capital, se acompaña a este Complemento de Convocatoria, un informe justificativo de los cambios estatutarios propuestos.

Como podrán observar, nuestras propuestas se sustentan en nuestra firme convicción, como accionistas a largo plazo comprometidos con VISCOFAN, de 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 los cambios que proponemos sin duda revertirán beneficios a la Compañía.

Desde el punto de vista de Governance for Owners, estas propuestas servirían para:

- Aumentar la rentabilidad para el accionista.



- Contar con un Consejo de Administración altamente independiente, dinámico y alineado con la legislación europea y española.
- Profundizar la independencia de los consejeros independientes, al ser su remuneración independiente de los beneficios de la Compañía.
- Eliminar los desequilibrios que pudieran existir en la remuneración de los accionistas, haciendo que los cargos de los consejeros dominicales sean gratuitos.
- Alentar la consecución de objetivos de negocios a largo plazo por parte de consejeros ejecutivos.

Por todo lo anterior y, de acuerdo con lo previsto en el artículo 519 de la Ley de Sociedades de Capital, requerimos que se publique el presente complemento a la convocatoria de la Junta General de Accionistas a celebrarse el día 22 de mayo de 2012, en primera convocatoria, o el día siguiente, en segunda, con quince días de antelación, como mínimo, a la fecha de la celebración.

Atentamente,

GOVERNANCE FOR OWNERS