

INFORME ELABORADO POR GOVERNANCE FOR OWNERS, ACCIONISTA TITULAR DE 5,045% DEL CAPITAL SOCIAL DE VISCOFAN, S.A., RELATIVO A LAS MODIFICACIONES ESTATUTARIAS QUE EL MISMO PROPONE A LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS A CELEBRARSE EL DÍA 22 DE MAYO DE 2012, EN PRIMERA CONVOCATORIA, O EL DÍA SIGUIENTE, EN SEGUNDA

A) OBJETO DEL INFORME


Governance for Owners, accionista titular de 5,045% del capital social de Viscofan, S.A. (en adelante, "VISCOFAN" o la "Compañía"), emite el presente informe para justificar las propuestas de modificaciones estatutarias realizadas en el 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, en Tajonar, Pamplona, cuya publicación ha sido solicitada por Governance for Owners al amparo de lo dispuesto en el artículo 519 de la Ley de Sociedades de Capital.

El presente informe tiene por objeto cumplir con lo dispuesto en el artículo 286 de la Ley de Sociedades de Capital.

B) CONTENIDO DE LAS MODIFICACIONES QUE SE PROPONEN

Governance for Owners, como accionista a largo plazo comprometido con VISCOFAN, considera que la Compañía necesita corregir ciertas debilidades existentes en materia de gobierno corporativo. Entiende que dichas debilidades ralentizan el progreso de VISCOFAN, entorpeciendo su internacionalización y mayor captación de capital y está convencido de que las modificaciones estatutarias que se proponen a la Junta sin duda revertirán beneficios a la Compañía.

Desde el punto de vista de Governance for Owners, las modificaciones estatutarias que se proponen a la Junta servirían para:

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

En relación con el punto 1) anterior, debe señalarse que, 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.

Sin perjuicio de lo anterior, Governance for Owners entiende 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, se considera que la aplicación del límite de los doce años propuesto para el mandato de los consejeros independientes debería hacerse 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 relación con el punto 2) anterior, debe señalarse que 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, entiende que esta retribución no está alineada con los objetivos de independencia que los Consejeros no ejecutivos deben perseguir. Debe señalarse 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.

No obstante, Governance for Owners entiende que cambio del sistema de retribución de los consejeros independientes no puede llevarse a cabo de manera inmediata. Por ello, se propone que el nuevo sistema de retribución de los consejeros no ejecutivos entre en vigor para el ejercicio 2013.

En relación con el punto 3) anterior, debe recordarse que 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.

Finalmente, en relación con el punto 4) anterior, 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.

R.Y.
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").



No obstante, Governance for Owners entiende que cambio del sistema de retribución de los consejeros ejecutivos no puede llevarse a cabo de manera inmediata. Por ello, se propone que el nuevo sistema de retribución de los consejeros ejecutivos entre en vigor para el ejercicio 2013.

Como consecuencia de todo lo anterior, Governance for Owners propone a la Junta las siguientes modificaciones estatutarias:

1. En relación con el punto 1) anterior, introducir 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”.

2. En relación con el punto 2) anterior:

- (i) 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 artículos 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.”

- (ii) 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 artículos 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.”



(iii) 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.”

3. En relación con el punto 3) anterior, introducir 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”.

4. En relación con el punto 4) anterior, introducir 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”.

Como consecuencia de estos cambios estatutarios, el actual Art. 27 de los Estatutos sociales, cuya redacción actual es la siguiente,

“Art. 27º: Para ser nombrado consejero no se requiere la condición de accionista. La duración del cargo de Consejero es por un plazo de seis años desde la fecha de su nombramiento.

El nombramiento de administradores caducará cuando, vencido el plazo, se haya celebrado la Junta General siguiente o hubiese transcurrido el término legal para la celebración de la Junta que deba resolver sobre la aprobación de cuentas del ejercicio anterior.



La Junta General y, en su defecto, el mismo Consejo, podrán nombrar entre los Consejeros un Presidente, un Vicepresidente Primero, un Vicepresidente Segundo, un Vicepresidente Tercero y un Secretario (el cual no necesitará ostentar la condición de Consejero) del Consejo de Administración, que también actuarán como tales en la Junta General. La designación del Presidente y de cualquiera de los Vicepresidentes por el mismo Consejo deberá cumplir los requisitos del artículo 249.3 de la Ley de Sociedades de Capital, a los efectos del artículo 30 de estos estatutos.

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 artículos 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."

quedará redactado como sigue:

"Art. 27º: Para ser nombrado consejero no se requiere la condición de accionista. La duración del cargo de Consejero es por un plazo de seis años desde la fecha de su nombramiento.

El nombramiento de administradores caducará cuando, vencido el plazo, se haya celebrado la Junta General siguiente o hubiese transcurrido el término legal para la celebración de la Junta que deba resolver sobre la aprobación de cuentas del ejercicio anterior.

La Junta General y, en su defecto, el mismo Consejo, podrán nombrar entre los Consejeros un Presidente, un Vicepresidente Primero, un Vicepresidente Segundo, un Vicepresidente Tercero y un Secretario (el cual no necesitará ostentar la condición de Consejero) del Consejo de Administración, que también actuarán como tales en la Junta General. La designación del Presidente y de cualquiera de los Vicepresidentes por el mismo Consejo deberá cumplir los requisitos del artículo 249.3 de la Ley de Sociedades de Capital, a los efectos del artículo 30 de estos estatutos.

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 2014 o, en su caso, el 30 de junio de 2014.

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.

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 artículos 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.

“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.

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

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”.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 286 de la Ley de Sociedades de Capital, Governance for Owners emite el presente informe el 4 de abril de 2012.