



# Noticias

# aci

## #17

audit committee institute España



### Editorial

Crece el protagonismo de la Comisión de Auditoría

---

### Entrevista

Las Comisiones de Auditoría son un motor de cambio en la mejora de los sistemas de gestión y control de riesgos

**Manel Valls**, *Presidente de la Comisión de Auditoría de Banco Sabadell*

---

### Actualidad

Guía técnica de CNMV: un marco de actuación para la Comisión

Agenda de la Comisión para 2018.  
Foco en la integridad de la información financiera

Cambios en la Directiva de derechos de los accionistas

Una nueva realidad en remuneraciones y compensación de Consejeros

Claves de la nueva Ley de Contratos del Sector Público

Reforma fiscal USA

---

Abril 2018

---

[kpmg.es](http://kpmg.es)



### Acerca del Audit Committee Institute

---

En reconocimiento a la importancia de las Comisiones de Auditoría, el Audit Committee Institute (ACI) ha sido creado para apoyar a los miembros de las Comisiones de Auditoría y ayudarles en el desarrollo de su función.

Históricamente las Comisiones de Auditoría han tenido que adaptarse, sin ayuda, a los constantes cambios en materia de buen gobierno corporativo, contabilidad, auditoría y estados financieros. Creado por KPMG, el ACI España proporciona conocimiento a los miembros de las Comisiones de Auditoría y es un recurso al que pueden dirigirse para obtener información adicional o compartir conocimiento.

### Abril 2018

---

### Consejo Editorial:

---

Borja Guinea  
 Tomás López de la Torre  
 Alberto Estrelles  
 Alain Casanovas  
 José Luis Blasco  
 Francisco Martín López-Quesada

### Coordinación Editorial:

---

Gustavo Rodríguez Pereira  
 Socio  
 KPMG en España  
 Tfno. 91 456 34 28  
 grodriguez@kpmg.es

Miguel Ducay  
 Director  
 KPMG en España  
 Tfno. 91 451 31 57  
 mducay@kpmg.es

Rodrigo Arranz  
 Gerente  
 KPMG en España  
 Tfno. 91 456 34 00  
 rarranz@kpmg.es

Departamento de  
 Marketing y Comunicación  
 de KPMG en España

# Índice

---

## 6 Editorial

Crece el protagonismo de la Comisión de Auditoría.

---

## 8 Entrevista

Las Comisiones de Auditoría son un motor de cambio en la mejora de los sistemas de gestión y control de riesgos.

**Manel Valls**, Presidente de la Comisión de Auditoría y Control de Banco Sabadell

---

## Actualidad

- 18 Guía técnica de CNMV: un marco de actuación para la Comisión.
  - 26 Agenda de la Comisión para 2018: Foco en la integridad de la información financiera.
  - 32 Cambios en la Directiva de derechos de los accionistas.
  - 38 Una nueva realidad en la remuneración y compensación de Consejeros.
  - 42 Claves de la nueva Ley de Contratos del Sector Público.
  - 48 Reforma fiscal USA.
- 

---

## 52 Novedades contables, fiscales y legales

Novedades legislativas

---

## 58 Noticias de interés

---

## 62 Publicaciones de interés

---

## 64 Contactos

---

## 65 Oficinas

---



# Editorial

## Crece el protagonismo de la Comisión de Auditoría



**Borja Guinea**

Socio responsable de Auditoría y del Audit Committee Institute de KPMG en España

Las cuentas anuales del 2017 que se han formulado o los Consejos están a punto de formular se han ganado por derecho propio un hueco en la historia de los miembros de las Comisiones de Auditoría, las direcciones financieras y de la profesión auditora.

Es habitual que cada año se produzcan novedades de distinto alcance y grado que requieran la atención de los agentes que preparan, gestionan o supervisan la información financiera y el informe de gestión de las organizaciones. Pero en esta ocasión han coincidido diversos cambios que hacen de este ejercicio uno más especial: el nuevo informe de auditoría, el informe adicional a la Comisión que prepara el auditor, los impactos de las nuevas normas internacionales con sus desgloses o la información no financiera que se debe incluir en el informe de gestión justifican esa calificación.

Por supuesto la transformación del modelo y contenido del informe de auditoría supone un hito para todos los que utilizamos la información financiera como materia prima de nuestra actividad. Sin duda para los auditores es una evolución muy notable -algunos incluso lo elevan a la categoría de revolución- tras décadas prácticamente con el mismo modelo binario sobre cómo trasladamos a los accionistas y a la opinión pública el resultado de nuestro trabajo.

También para las Comisiones de Auditoría ha supuesto un cambio sustancial la nueva regulación, no sólo por la

mayor interacción con el auditor externo para conocer bien las novedades que suponen las cuestiones o aspectos clave que describe el auditor. Como afirma Manuel Valls en la entrevista que publicamos en esta edición permitirá a las comisiones 'identificar mejor cuáles son los riesgos más relevantes a juicio del auditor y analizar así cómo se están tratando éstos en la organización'.

### Supervisión a la Comisión

Por otro lado, también requiere atención la puesta en marcha de la supervisión -a través de la CNMV- del desempeño de las Comisiones y de sus crecientes funciones como supervisores de la información regulada que las organizaciones trasladan a los mercados. Conscientes de esta situación el propio regulador de mercado ha proporcionado unas orientaciones e indicaciones a través de una guía técnica específica para las Comisiones. Esta guía se estructura en una primera parte con cinco principios, y una segunda sobre el desempeño de las funciones que están encomendadas a este órgano del Consejo.

Sin duda este importante documento animará a realizar una revisión en el seno de las comisiones para identificar el grado de alineamiento con las indicaciones que establece esta guía.

En este sentido, desde el Audit Committee Institute hemos sido de nuevo proactivos organizando una

sesión para fomentar el conocimiento de la guía y su aplicación práctica y conocer el punto de vista de los distintos agentes implicados, con consejeros expertos en la dirección de una Comisión de Auditoría hasta la opinión de la Secretaría del Consejo e incluso Auditoría interna, que desempeña cada vez más un papel fundamental para la organización. Entre las cuestiones que conviene tener en cuenta está la conveniencia de planificar, en la medida de lo posible, las reuniones de las Comisiones y una agenda tentativa que faciliten poder abordar y abarcar los cada vez más amplios y complejos temas que se encomiendan a la Comisión, entre los que se encuentra también la información no financiera. Un amplio resumen de esa provechosa e interesante sesión sobre la guía técnica se expone también en estas páginas.

Precisamente algunos temas relevantes que probablemente formen parte de la agenda del Consejo y de las Comisiones de Auditoría para este ejercicio se detallan en otro artículo para ayudar a los consejeros a identificar aspectos relevantes en el gobierno de las organizaciones. Cómo crear valor a largo plazo y el rol de la propia sociedad; cierta incertidumbre geopolítica; la conexión entre estrategia y apetito de riesgo; la ciberseguridad, o la participación más activa de los accionistas son aspectos que van a estar presentes en las grandes corporaciones a nivel global. En el caso de las Comisiones, se mantendrá el foco hacia la integridad de la información financiera en un momento en el que es necesario supervisar los planes y actividad

de implantación de las nuevas normas internacionales que se vislumbran en el campo de la contabilidad, así como conceder a las medidas alternativas de rendimiento, a cómo se presentan y su relación con la información de los estados financieros un lugar destacado en la agenda.

Desde las instituciones regulatorias europeas también se pone foco en los accionistas y sus derechos. A través de una actualización normativa, se trata de fomentar que los accionistas de las sociedades cotizadas sean más proactivos en la sostenibilidad a largo plazo de las organizaciones con el objetivo último de generar crecimiento y empleo. Juan Prieto, Director General de Corporate Asesores de Voto, expone como firma invitada las claves de esta nueva regulación que establece derechos y obligaciones para los emisores, inversores institucionales, gestores de fondos, intermediarios y asesores.

Finalmente, la publicación aborda otras cuestiones de relevancia para los consejeros como las conclusiones de un estudio sobre las políticas de remuneración de los consejeros en el mercado de las cotizadas; un análisis sobre la reforma fiscal de la administración de EE.UU así como las claves de la ley de contratos del sector público.





## Entrevista

# “Las Comisiones de Auditoría son un motor de cambio en la mejora de los sistemas de gestión y control de riesgos”

### **Manel Valls,**

*Presidente de la Comisión de Auditoría y Control de Banco Sabadell*

Hace año y medio que Manel Valls (Barcelona, 1953) fue nombrado consejero independiente de Banco Sabadell. Licenciado en Económicas y Administración de Empresas por la Universidad de Barcelona y auditor de formación, Manel Valls es presidente de la Comisión de Auditoría y vocal de la Comisión de Riesgos de la entidad. Desde esta posición comenta con Francisco Gibert, socio de KPMG en España, algunos de los cambios más relevantes y retos que tienen ante sí las Comisiones de Auditoría a la vez que subraya el papel que juegan otras funciones de control dentro de la organización.



## Las MAR son adecuadas cuando proceden, pero no se debe abusar de su uso.

**Pregunta.** En los últimos años, a raíz de la crisis, se han revisado en Europa las recomendaciones de Gobierno Corporativo para afianzar las buenas prácticas. El sistema financiero ha sido un caso especial, porque se vio más expuesto a la crisis y porque coincidió con la puesta en marcha del Mecanismo Único de Supervisión en el marco del Banco Central Europeo (BCE). Desde tu percepción como Presidente de la Comisión de Auditoría de Banco Sabadell, ¿cómo han repercutido estos cambios regulatorios en el trabajo de la Comisión?

**Respuesta.** Es cierto que ha habido abundante normativa como la Ley de Auditoría, que facilita unas pautas, la Ley de Sociedades de Capital, el Código de Buen Gobierno y, finalmente, la reciente guía técnica de CNMV para orientar la labor de la Comisión. Destacaría varios aspectos:

Primero la creciente importancia que se está otorgando a las Comisiones de Auditoría, como demuestra su papel, su interacción con la dirección, con otras comisiones, con el auditor externo, con el auditor interno, con los reguladores, etc. Los reguladores ven estas comisiones como una figura fundamental para establecer un entorno de control robusto, un motor de cambio en la mejora de los sistemas de gestión y control de riesgos, en la medida en que velan y contribuyen a agregar valor y mejorar las operaciones de las organizaciones con propuestas o recomendaciones al Consejo de Administración en coordinación con otras líneas de defensa y en especial con la auditoría interna y el auditor externo.

En segundo lugar, los aspectos relativos a la composición de la Comisión, y esto es relevante, ya que la mayoría de sus miembros deben ser independientes y contar con una formación diversa aunque, al menos uno, tiene que tener conocimientos de Auditoría y/o Contabilidad porque es evidente que una de las funciones de la Comisión es supervisar la elaboración y presentación de la información económico-financiera obligatoria.

Hace tiempo que las entidades financieras son conscientes de la importancia de tener una sólida Comisión de Auditoría que cumpla con las características definidas, y ahora mi impresión es que se trata de extender estas características al conjunto de Entidades de Interés Público.

Otra novedad reseñable de la regulación es la obligación de que los auditores, además de realizar el habitual informe de auditoría, han de elaborar un informe adicional para la Comisión de Auditoría que trata con mayor profundidad algunos temas e incluye detalles adicionales. Entre los detalles, requiere indicar el nivel de materialidad.

Por otra parte, el nuevo informe de auditoría ha introducido mejoras que lo hacen más informativo y relevante para sus usuarios. Así, las cuestiones clave de la auditoría nos permiten identificar mejor cuáles son los riesgos más relevantes a juicio del auditor y analizar cómo se están tratando en la organización y por parte del auditor. Como matiz, apuntaría que echo en falta que no se incluye la materialidad.

**Con la nueva regulación se informa de la materialidad a la Comisión de Auditoría, aunque no es una información pública.**

Exacto, pero no se informa a todos los stakeholders. Creo que el mercado tendría que conocer la materialidad que considera el auditor y que, en el fondo, puede orientar la materialidad a considerar por los consejeros. Si el auditor fija una materialidad con la que todos estamos de acuerdo, será relativamente más fácil para todos explicar a los mercados por qué algo es o no es significativo. Y la mejor forma de que estas reglas de juego estén claras para todos es que vengan detalladas en el informe de auditoría, como ocurre en Reino Unido.

**Un aspecto de mejora es lo referente a la comunicación con los stakeholders, que cada vez tienen más información relevante para analizar. Una tendencia que se percibe es poner en valor la labor de la Comisión de Auditoría en su día a día. En Reino Unido, por ejemplo, hay compañías que están publicando informes específicos para divulgar esta labor. También hay compañías que reservan un slot en la junta para que el Presidente de la Comisión de Auditoría informe de las acciones desarrolladas. ¿Cómo valoras este tipo de iniciativas?**

Estas prácticas no son muy comunes en España. Sí está reglamentado que si hay alguna salvedad en el



informe de auditoría, o así lo piden los accionistas, el presidente de la Comisión de Auditoría tome la palabra para dar explicaciones. Pero no es una práctica extendida a día de hoy en España.

Una vía para ofrecer a los grupos de interés esa mayor transparencia que demandan, incluida la información referente a la Comisión de Auditoría, es a través de la web corporativa. En nuestro caso, además de toda la información financiera disponible, en la web también encontramos con referencia a los trabajos de la Comisión de Auditoría, nuestro informe de funcionamiento de la Comisión correspondiente al ejercicio anual, que contiene la evaluación de las actividades y el desempeño de la Comisión y nuestro plan de trabajo para el ejercicio siguiente.

**¿Todo este nuevo entorno está afectando a la agenda y composición de la Comisión de Auditoría?**

Por supuesto. Las Comisiones de Auditoría precisan de personas con experiencia en auditoría, por sus conocimientos sobre los estados financieros y la normativa contable, evaluación de riesgos etc. Pero también es muy importante que en la Comisión haya diversidad porque esto aporta riqueza y ayuda a entender todos los riesgos financieros y no financieros

que amenazan a la entidad. La diversidad aporta otros ángulos y experiencias.

Las agendas de nuestras reuniones también reflejan esa amplitud de ámbitos sobre los que recaen nuestras funciones como miembros de la Comisión de Auditoría y la atención a informes requeridos por los diferentes reguladores.

**¿Y cuál dirías que debe ser la periodicidad, duración o intensidad de las reuniones de la Comisión de Auditoría?**

No hay un número determinado y dependerá de los temas a tratar en cada momento. Pienso que el mínimo debería ser de cuatro reuniones, para revisar la información financiera trimestral, pero existen otros muchos temas que si no pueden tratarse en estas sesiones, requerirán ampliar el número de las mismas. Por ello en general, las entidades financieras realizan un mayor número de ellas. En la Comisión de Auditoría de Banco Sabadell tenemos seis reuniones programadas y luego, en función de la importancia de los temas se pueden programar sesiones extraordinarias. Pero insisto en la necesidad de trabajarlas previamente, manteniendo reuniones previas con los directivos de la empresa, lo que incrementa el trabajo pero también lo hace más efectivo.



### Actitud proactiva

**Una de las cosas que están cambiando son las normas de información financiera. Hay muchos cambios que afectan al sector bancario: arrendamientos, ingresos, la IFRS 9 de instrumentos financieros, la IFRS 17 de seguros... ¿Cómo se afrontan estos cambios? Porque cada vez es más complejo entender lo que se pretende y para ejecutarlo se requieren complejas estimaciones, juicios de valor...**

Hay que ser muy conscientes de la complejidad y de que los estados financieros no son matemática pura. Como bien dices, hay estimaciones y juicios de valor que pueden dar lugar a tratamientos contables distintos de una misma transacción en función de los métodos e hipótesis empleadas en escenarios inciertos. Estas estimaciones y juicios de valor toman relevancia en las provisiones, en el reconocimiento de impuestos diferidos, o en los intangibles entre los cuales se hallan los fondos de comercio con sus tests de deterioro. Por tanto hay que tomar conciencia de que hay una parte importante en todas estas cuestiones que pueden afectar al resultado de la compañía.

A la hora de abordar la complejidad, sólo hay un camino: tratarla con rigor. La Comisión de Auditoría no debe conformarse con recibir la información y explicaciones de los directivos. Con actitud proactiva debemos cuestionar y retar a la dirección con preguntas sobre la información que nos presentan y otras cuestiones de riesgo o interés. Esto es muy relevante porque el papel lo aguanta todo, pero hay que cuestionarse las hipótesis empleadas en los juicios y las estimaciones, y tener claros los roles que sobre las mismas competen a cada una de las tres líneas de defensa y en especial al papel de auditoría interna como tercera línea, así como a la auditoría externa. En mi opinión es muy importante hablar con los auditores externos y obtener su opinión sobre las cuestiones clave, así como conocer su visión sobre el tratamiento sectorial de las mismas.

**Además de los temas contables, cada vez ganan más peso en la información corporativa los aspectos no financieros como las Medidas Alternativas de Rendimiento (MAR) y otros indicadores sobre los que reguladores como la CNMV o la SEC están dejando claras sus altas expectativas....**

Hay que tener claro el objetivo y el uso de los conceptos. Las MAR, por ejemplo, son medidas financieras no contempladas en el marco de la

## El mercado tendría que conocer la materialidad que considera el auditor.

información financiera aplicable y, por tanto, sólo se utilizan cuando hay una necesidad que no cubren las restantes medidas. Las MAR son adecuadas cuando proceden, pero no se debe abusar de su uso. Y si se utilizan, deben seguir las directrices apuntadas por el regulador europeo, la ESMA. Lo importante de este tipo de indicadores o ratios es que estén bien definidos y sean comprensibles para el lector.

Desde el punto de vista de la Comisión de Auditoría, nuestra labor es asegurarnos de si realmente es necesario o no aplicar este tipo de medidas que se salen del entorno financiero, y de que estén bien definidas, aporten algún tipo de valor, estén conciliadas con la información financiera auditada y cumplan con las mencionadas directrices de ESMA.

### Gestión de riesgos

**Abordemos ahora otro tema muy relevante: la gestión y el control de riesgos. Los bancos tienen exigencias regulatorias diferenciales y cuentan con la Comisión de Riesgos. ¿Cómo percibes la cultura de las organizaciones en relación al enfoque de riesgos? ¿Está suficientemente madura? ¿Cómo se enfocan los riesgos desde la Comisión de Auditoría y se coordina ésta con la Comisión de Riesgos?**

Empiezo por el final. La coordinación con la Comisión de Riesgos es fundamental y cada entidad debe encontrar la forma más eficiente de abordar dicha coordinación. En nuestro caso, dos de los miembros de la Comisión de Auditoría somos también miembros de la Comisión de Riesgos. Eso garantiza la fluidez de la información y la comunicación. Sí que es importante subrayar que nuestras labores y enfoques en cada comisión son distintos. La Comisión de Riesgos se centra en definir el apetito al riesgo, supervisar la implantación del marco estratégico de riesgos, informar al Consejo de los niveles de riesgo asumidos.... Y en la Comisión de Auditoría, supervisamos la eficacia de los sistemas de gestión de riesgos y del control interno que contribuyen a mitigar los impactos de estos riesgos. La Comisión debe recibir apoyo de las funciones de control, como son la función de riesgos y la función de auditoría interna.



La banca ha hecho un esfuerzo tremendo en gestión de riesgos, lo que le ha requerido una importante inversión en capital humano, capital tecnológico y capital económico porque continuamente hay nueva normativa a la que te tienes que adaptar. La banca está razonablemente bien en gestión de riesgos, por delante de otros sectores. Por cierto, en mi opinión es crítico que exista un responsable del control global de los riesgos y que haya una concienciación e implicación directa del Consejo de Administración en la identificación de los principales riesgos y en la definición del sistema de gestión y control de los mismos. Luego viene todo lo demás: los riesgos, establecer los controles adecuados, las líneas de defensa, la auditoría interna, la externa...

**Sobre los riesgos no estrictamente financieros como la ciberseguridad, el compliance, las conductas inapropiadas, etc. ¿la Comisión de Auditoría debe analizar estos riesgos directamente, o hacerlo a través de la Comisión de Riesgos o de Auditoría interna?**

La Comisión de Auditoría no debe conformarse con recibir la información y explicaciones de los directivos; debe tener actitud proactiva.



Sí, se analizan en la Comisión de Auditoría y siempre viene el responsable del área correspondiente para explicarlos. La responsable de auditoría interna también está presente siempre en la Comisión de Auditoría, para presentar los informes de auditoría interna en cumplimiento del plan previsto que seguimos y actualizamos y que tratan sobre estas cuestiones. En el caso de los riesgos, además, se ve con información muy completa por doble partida: en la Comisión de Auditoría y en la de Riesgos, con objetivos y enfoques distintos en cada comisión. Hay muchas cuestiones, y hasta informes que se han tratado en los dos órganos, como por ejemplo la normativa IFRS9, pero siempre con enfoques distintos y de forma coordinada.

La ciberseguridad es un riesgo crítico que debe abordarse ex ante. La atención a esta cuestión debe arrancar del Consejo, tomando conciencia de este riesgo e impregnando una cultura general de gestión de riesgos a toda la organización. Hay que hacer una gestión proactiva de la seguridad anticipando riesgos y gestionando las potenciales amenazas. La ciberseguridad es un riesgo que abarca muchos aspectos: las bases de datos, la confidencialidad de la información, el cumplimiento normativo de la ley de protección de datos, la posibilidad de fraudes... Se trata de un tema que nos tendrá que preocupar cada vez más, especialmente en el sector financiero. Imagina con las criptomonedas y todas las nuevas tecnologías... La banca es cada vez más digital y eso genera nuevos riesgos. Es curioso, antes debíamos tener cajas fuertes, y ahora sistemas robustos para hacer frente a las ciberamenazas.

**¿Qué rol desempeña auditoría interna para la Comisión de Auditoría? ¿Se podría decir que es como vuestro brazo en la organización?**

Yo diría que son nuestros ojos y nuestros oídos. Su papel es muy relevante a la vez que complejo. Una pregunta frecuente es si los auditores internos tienen personas especializadas en todas las áreas. Y la respuesta es sí, pero eso requiere de recursos, de formación continua, de inversión... La auditoría interna es clave en cualquier compañía y mucho más en una entidad financiera. Proporciona objetividad, independencia y conocimiento de la organización. También es muy relevante que el responsable de auditoría interna sienta que depende de la Comisión de Auditoría y sea realmente independiente. Sólo así podrá realizar bien su labor y reportar todos los aspectos relevantes.

Auditoría interna conoce muy bien toda la entidad. Cuando hay una preocupación en la Comisión de Auditoría, la mejor forma de solucionarlo es a través del auditor interno. Su visión es fundamental porque te ayuda a calibrar lo que te cuentan desde otras áreas. Y para transmitir la confianza que se requiere debe tener un buen plan de auditoría interna, cumplirlo, reportar sobre los grados de avance, hacer un seguimiento constante sobre las auditorías y de

sus recomendaciones hasta su resolución... Es decir, que requiere de medios y de una metodología adecuada, con una estrategia a medio plazo alineada con la estrategia de la compañía y en consonancia con los riesgos que se quieren gestionar.

Se podría decir que no es posible un buen gobierno corporativo efectivo sin una Comisión de Auditoría potente que ejerza plenamente sus funciones y para ello es imprescindible una buena función de Auditoría interna.

**Auditor externo, más relevancia**

**Y desde el punto de vista de un ex auditor externo, ¿cómo cree que está cambiando la relación entre el Consejo de Administración o la Comisión de Auditoría y el Auditor Externo?**

El auditor externo tiene cada vez más importancia, tanto su papel como la interacción con él. Hace unos años era extraño que el auditor externo fuera a la Comisión de Auditoría; básicamente hacía su informe, lo entregaba, tenía unos minutos en la Comisión de Auditoría, respondía a algunas preguntas y poco más. Ahora no. El auditor externo viene prácticamente a todas las Comisiones de Auditoría. Su rol es muy relevante. Tienen tiempo para explicar todo, los juicios aplicados, hipótesis significativas, estimaciones críticas, la aplicación de las nuevas normativas contables y su opinión sobre el tratamiento de operaciones complejas, por ejemplo.

Dicho de forma coloquial, antes del auditor se esperaba que te entregase un papel firmado en el que indicase que todo estaba bien. Ahora aparte de esto, conscientes de nuestra responsabilidad, queremos asegurarnos de que realmente ha hecho el trabajo que tiene que hacer. Por eso es importante que te expliquen su planificación del trabajo, dónde ven los riesgos, cómo van a auditar estos riesgos... Conocer cómo están haciendo su trabajo te da una tranquilidad adicional sobre una opinión que todos esperamos que sea satisfactoria. Esto genera más confianza. Y es importante que el auditor externo tenga confianza con la Comisión de Auditoría para poder contar todos los temas que le preocupan.

Dicho de forma coloquial, antes del auditor se esperaba que te entregase un papel firmado en el que indicase que todo estaba bien. Ahora aparte de esto, conscientes de nuestra responsabilidad, queremos asegurarnos de que realmente ha hecho el trabajo que tiene que hacer. Por eso es importante que te expliquen su planificación del trabajo, dónde ven los riesgos, cómo van a auditar estos riesgos... Conocer cómo están haciendo su trabajo te da una tranquilidad adicional sobre una opinión que todos esperamos que sea satisfactoria. Esto genera más confianza. Y es importante que el auditor externo tenga confianza con la Comisión de Auditoría para poder contar todos los temas que le preocupan.

Antes, del auditor se esperaba que te entregase un papel firmado en el que indicase que todo estaba bien. Ahora, además queremos asegurarnos de que realmente ha hecho el trabajo que tiene que hacer.





Guía técnica de CNMV:  
un marco de actuación  
para la Comisión

18



Cambios en la Directiva  
de derechos de los  
accionistas

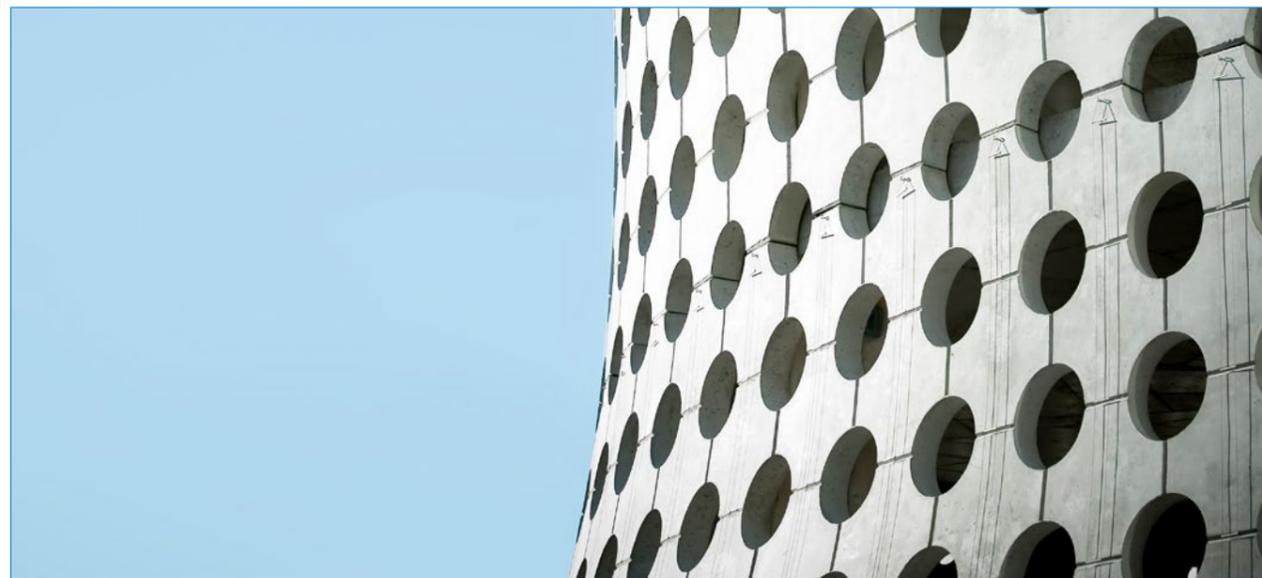
32



Una nueva realidad  
en remuneraciones  
y compensación de  
Consejeros

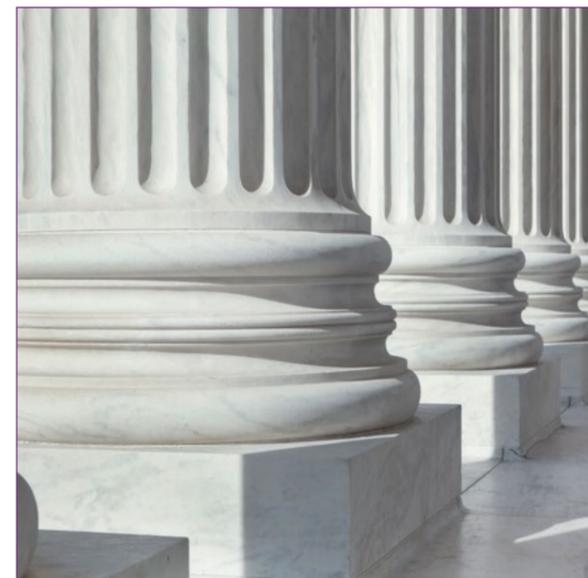
38

# Actualidad



Agenda de la Comisión para 2018: Foco en  
la integridad de la información financiera

26



Claves de la nueva  
Ley de Contratos del  
Sector Público

42



Reforma fiscal USA

48



# Guía técnica de CNMV: un marco de actuación para la Comisión

El día a día de los miembros de las comisiones de auditoría ha ido tornándose más complejo. Desde adaptarse a la complejidad de los negocios, la regulación, el entorno a responder a sus nuevas y crecientes responsabilidades. Su relevante función como supervisor de la información financiera que prepara la dirección y que formula el Consejo de Administración no ha pasado desapercibida a ojos del regulador de mercado, que ha querido poner de manifiesto su protagonismo y la necesidad de contar con una pauta de buenas prácticas que facilite la labor de esta Comisión delegada en las Entidades de Interés Público.



**Miguel Ducay**  
Director de Marketing y Comunicación de Auditoría de KPMG en España



**Patricia Alfaro**  
Equipo de Contenidos de Marketing & Comunicación de KPMG en España



Para ello la CNMV ha elaborado la guía técnica para comisiones de auditoría con el objetivo de homogeneizar su funcionamiento e identificar y difundir buenas prácticas. Las claves y novedades de la guía, fueron objeto de una sesión específica organizada por el Audit Committee Institute de KPMG en Madrid.

Para Borja Guinea, socio responsable de Auditoría de KPMG en España, "las comisiones de auditoría han adquirido un rol decisivo como auténtica comisión delegada del Consejo por la que pasan y se debaten las cuestiones que conforman la realidad financiera y no financiera de las organizaciones". La percepción es que "los consejeros han aumentado sus horas de dedicación y su preocupación, pero también su prestigio".

Esta guía técnica no solo implica a la propia comisión sino a todas las áreas de la organización con las que ésta se relaciona, y que deben proporcionarle toda la información que requiera para cumplir su labor supervisora como órgano delegado

del Consejo de Administración. Por ello en la sesión participaron consejeros con experiencia en la Comisión de Auditoría, así como profesionales de la Secretaría General del Consejo, de Auditoría interna, de la alta Dirección Financiera y de Auditoría externa.

#### Funciones y desempeño

Al inicio de la sesión, Jesús Jiménez, socio de Gobierno, Riesgo y Control interno de KPMG, expuso el contexto en el que nace la guía, marcado por una cierta dispersión y poca homogeneidad en el entendimiento del alcance de la supervisión y su labor práctica, y desgranó el documento del regulador, que está dividido en dos secciones: una compuesta por los cinco principios básicos que deben regir las comisiones de auditoría y otra que concreta las funciones y responsabilidades de las Comisiones y aborda la evaluación de su desempeño.

Indicó como referencia que del análisis realizado sobre las compañías del selectivo Ibex 35,

*"Los consejeros deben ser exigentes a la hora de solicitar la información necesaria con tiempo."*

*Rafael Piqueras*

estas sociedades presentaban un elevado grado de alineamiento con la guía técnica, aunque señaló que hay aspectos novedosos incluso para las Comisiones de grandes compañías, que suelen tener más desarrolladas las políticas en esta materia.

En este sentido, Jesús Jiménez auguró un aumento en el tiempo de dedicación de los miembros de la Comisión para poder cumplir con



*“La Comisión debe ser un lugar en el que se discutan las presentaciones y se hagan preguntas.”*

*Borja de la Cierva*



los requisitos que señala a la guía técnica en relación a sus amplias funciones. Para ello recomendó una planificación de las reuniones anuales y de la agenda en la medida de lo posible, que permitan abarcar la variedad de temas encomendados a la Comisión, entre los que se encuentra también la información no financiera.

Estas novedades de la guía técnica fueron objeto de reflexión en la primera mesa redonda, con participación de Borja de la Cierva, presidente de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento de DIA; Rafael Piqueras, secretario del Consejo de Administración de Enagás; el propio Jesús Jiménez y María Lacarra, socia de Auditoría y responsable de innovación tecnológica de KPMG, que moderó el coloquio.

#### **Ampliación del ámbito de responsabilidades**

Pese a que muchas de las recomendaciones del documento ya son prácticas habituales en numerosas compañías, la CNMV ha introducido algunos criterios novedosos. María Lacarra, apuntó que es recomendable que las empresas realicen un diagnóstico de cómo funcionan en la práctica sus comisiones, delimiten en qué nivel

se encuentran en relación con la guía técnica y evalúen los cambios que resultarían necesarios y, si procede, realizarlos en la organización.

Uno de los aspectos relevantes de la guía es la ampliación del ámbito de responsabilidades de los consejeros. “Una de las conclusiones de la guía técnica es la mayor implicación de los miembros de las comisiones de auditoría,” afirmó Borja de la Cierva. Un ejemplo es la equiparación de la labor de la comisión de auditoría en la supervisión tanto de la información financiera como la no financiera. “En numerosas ocasiones, la información no financiera tiene mucha relevancia en los mercados cuando se publica,” recordó Borja de la Cierva.

Por su parte, Rafael Piqueras valoró la guía como un “catalizador” de acciones que ya realizan las empresas, por lo que el ejercicio de evaluación debe abordarse con “criterio de proporcionalidad, ya que hay algunas sociedades que no necesitarán realizar muchos cambios”.

#### **Consejero experto en TI**

Una de las principales novedades que introduce la guía técnica en el marco de la composición de la comisión de auditoría es la solicitud de la existencia de al menos un

integrante con conocimientos y experiencia en Tecnologías de la Información (TI), dependiendo de las características de la compañía. Al respecto, Jesús Jiménez, recordó que en la actualidad solo 6 compañías del Ibex 35 cuentan con este perfil, por lo que supone una novedad relevante.

Sobre esta medida, el presidente de la Comisión de Auditoría del Grupo DIA afirmó que “hace 20 años los sistemas de información servían como soporte para formalizar procesos y reducir costes, pero hoy en día forman parte del núcleo de la empresa.” “Hacen falta perfiles radicalmente distintos para valorar estos riesgos, que tienen consecuencias enormes,” subrayó.

En la misma línea, el secretario del Consejo de Administración de Enagás destacó “la rapidez con la que todo cambia, especialmente los riesgos tecnológicos.” Además, valoró de forma positiva el hecho de que la guía recoja una cuestión ante la que las compañías ya mostraban cierta inquietud.

#### **Homogeneización de las reuniones**

Otro de los aspectos que aborda la guía técnica de la CNMV es el funcionamiento de las comisiones

de auditoría, ante lo que establece cuestiones como la definición de aspectos clave para facilitar el acceso adecuado a la información por parte de la comisión, un mínimo de cuatro reuniones anuales –que deben ser preparadas con tiempo suficiente- y la determinación de recursos suficientes para la comisión, incluyendo la posibilidad de recurrir al asesoramiento externo.

Jesús Jiménez y María Lacarra destacaron que el número mínimo de reuniones no supone un cambio significativo en la práctica, pero la guía técnica sí tiene impacto en cuanto a la calendarización, la duración, las reuniones previas e incluso la información que recibe la comisión.

En opinión de Borja de la Cierva, “cuatro reuniones es un número bajo, se necesitan al menos el doble para cumplir con las funciones de la comisión.” Además, destacó que la Comisión debe dedicar “más tiempo a preparar las reuniones”; y debe asegurarse de que dispone de suficiente tiempo para abordar los temas. “La Comisión debe ser un lugar en el que se discutan las presentaciones y se hagan preguntas,” subrayó.

Por su parte, el secretario del Consejo de Administración de Enagás destacó la importancia de organizar las reuniones y otorgar prioridades en base a los temas a abordar. “Los consejeros deben ser exigentes a la hora de solicitar la información necesaria con tiempo, y jugar con la excepcionalidad en cuanto a los márgenes de tiempo, aunque la excepcionalidad no debe ser la norma,” indicó.

#### **Programa bienvenida y formación continua**

En el marco de la composición de la Comisión de Auditoría, Jesús Jiménez explicó que la CNMV incluye en la guía la existencia de un programa de bienvenida a los nuevos miembros, así como uno de formación continua, una de las tareas pendientes de las compañías. Este tipo de programas permite actualizar los conocimientos de los consejeros sobre sectores y cuestiones específicas.

En concreto, el supervisor establece que los programas deberían cubrir las áreas contable, financiera, auditoría, gestión de riesgos, control interno y negocio. “Es positivo que los consejeros aprendan las peculiaridades del negocio, la regulación, cómo funciona

la Comisión de auditoría, sus funciones...” afirmó Rafael Piqueras, al tiempo que aseguró que los propios consejeros solicitan estos programas de bienvenida y formación.

#### **Asistencia de terceros**

Otro aspecto del funcionamiento de las reuniones abordado por la CNMV es la asistencia de terceros, que solo podrán producirse por invitación del presidente y para abordar temas determinados y concretos. En este sentido, podrá asistir el auditor interno y si aplica, el externo. Para el auditor externo acudir a estas reuniones con presencia de departamentos como dirección financiera es de mucha utilidad, ya que facilita y agiliza la interlocución, con independencia de que puedan producirse otros encuentros sin la presencia de la dirección.

En este sentido, si bien Borja de la Cierva calificó de “útil y necesario” que en las comisiones exista interlocución sin directivos, indicó que es habitual que permanezcan durante toda la reunión figuras como el CFO. Además, calificó de “positivo” que los miembros de la Comisión de Auditoría puedan discutir, preguntar y hacer propuestas sin presencia de la dirección.

*“La clave del éxito de la función de auditoría interna es el apoyo del Consejo de Administración.”*

*Isidoro Mansilla*





## Cinco principios básicos de la Guía:

1

### Responsabilidad



La Comisión de Auditoría tiene responsabilidades específicas de asesoramiento al Consejo de Administración y de supervisión y control de los procesos de elaboración y presentación de la información financiera, de la independencia del auditor y de la eficacia de los sistemas internos de control y gestión de riesgos.

2

### Escepticismo



Los miembros de la Comisión deben mantener una actitud de escepticismo, realizando un adecuado cuestionamiento de los datos, de los procesos de evaluación y de las conclusiones previas alcanzadas por los ejecutivos y directivos de la entidad. Ello implica una actitud crítica, no aceptando de forma automática la opinión de los mismos, tomando razón de los argumentos a favor y en contra y formando una posición propia, tanto a nivel individual, de cada uno de sus miembros, como en su conjunto.

3

### Diálogo constructivo que promueva la libre expresión de sus miembros



Para favorecer la diversidad de opiniones que enriquezcan los análisis y propuestas es necesario establecer un clima en el seno de la Comisión de Auditoría que fomente el diálogo constructivo entre sus miembros, promoviendo la libre expresión y la actitud crítica.

El presidente de la Comisión de Auditoría debe asegurarse de que sus miembros participan con libertad en las deliberaciones, sin verse afectados por presiones internas o de terceros.

4

### Diálogo continuo con la auditoría interna, el auditor de cuentas y la dirección



Para el adecuado cumplimiento de sus funciones, la Comisión debe establecer un canal de comunicación efectivo y periódico con sus interlocutores habituales, principalmente con la dirección de la entidad y, en particular, la dirección general y financiera; con el responsable de auditoría interna; con el auditor de cuentas.

La presencia de directivos o de otros consejeros en las reuniones de la Comisión solo debe producirse previa invitación del presidente de la Comisión y limitarse estrictamente a aquellos puntos del orden del día a los que sean convocados.

5

### Capacidad de análisis suficiente (utilización de expertos)



La Comisión de Auditoría debe tener la potestad de solicitar y obtener el asesoramiento, dictámenes legales o informes, de expertos, cuando lo estime oportuno. En ocasiones, especialmente en compañías de alta complejidad operativa, puede surgir la necesidad de tener que analizar determinados aspectos (tratamientos contables controvertidos o novedosos, determinación del valor razonable de determinados activos o pasivos, evaluación de transacciones con partes vinculadas o tratamientos fiscales o riesgos complejos o de áreas clave de la auditoría) en los que sea aconsejable o incluso imprescindible contar con el asesoramiento experto de un tercero que pueda ayudar a la Comisión en el proceso de análisis.



### Plano ético, regulatorio y económico

Durante la segunda parte de la sesión sobre la guía técnica del regulador del mercado se expusieron y debatieron aspectos prácticos para la supervisión de la información financiera, con la participación de Juan Arena, consejero y vocal de la Comisión de Auditoría de Ferrovial, Melià y Almirall, Ricardo Gómez-Barredo, director de Accounting & Supervisors de BBVA e Isidoro Mansilla, exdirector corporativo de Auditoría y Control de Repsol, siendo moderada por Ana Fernández-Poderós, socia de Auditoría de KPMG.

Al igual que en la primera parte, la experiencia profesional de los ponentes permitió comentar algunos consejos prácticos y útiles para que una Comisión lleve adelante su labor de supervisión de forma adecuada.

En opinión de Juan Arena, consejero y vocal de la Comisión de Auditoría

*“Las comisiones deben asegurarse de que los órganos de la compañía disponen de los recursos necesarios para reportar de forma adecuada.”*

*Ricardo Gómez-Barredo*

de Ferrovial, Melià y Almirall, es muy importante que los miembros de la Comisión de Auditoría compartan el marco ético de la compañía. “El gobierno corporativo es el conjunto de disciplinas que permiten que el rumbo de las compañías se dirija hacia la intersección de los planos ético, regulatorio y económico. Y de todos ellos el que más me ha preocupado en mi trayectoria es el ético, y los grandes fallos corporativos se producen por incumplimiento de las normas éticas;” manifestó.

A su juicio, la guía no identifica elementos distintos de la práctica habitual de lo que hace ya la Comisión, que es vigilar lo contable, la auditoría interna, los riesgos y el compliance. Reconoció que la misión de las comisiones de auditoría ha crecido estos años y hace más difícil, densa e intensa esa función.

Para Ricardo Gómez-Barredo, la guía orienta hacia lo que hay que hacer, pero no dice cómo, por lo que el gran reto para un consejero designado para formar parte de la Comisión de Auditoría es preguntarse sobre su aportación para lograr un verdadero check and balance de la formulación de información que genera la compañía.

Para Isidoro Mansilla, la guía supone ejercicio saludable para estructurar el funcionamiento de las Comisiones y puede ser de mayor utilidad para el segmento empresarial que dispone de medios más limitados en estas áreas.

Asimismo, los ponentes comentaron las cuestiones planteadas por Ana Fernández Poderós sobre aspectos a tener en cuenta para que las Comisiones cumplan mejor con sus crecientes funciones y se potencia una cultura de buen gobierno corporativo.

### Asegurar los medios

Para realizar su labor de supervisión, los miembros de las comisiones de auditoría necesitan analizar numerosa información. Unos reportes que no solo deben ser de calidad y estar formulados con corrección, sino que han de ser sistemáticos: la Comisión de Auditoría debe tener la capacidad de definir qué información necesita, su contenido y profundidad. En este sentido, Ricardo Gómez-Barredo, director de Accounting & Supervisors de BBVA, subrayó que “las comisiones de auditoría tienen que asegurarse de que los distintos órganos de la compañía disponen de los medios materiales y humanos necesarios para reportar de forma adecuada.”

Definir y supervisar los riesgos: Para que todos los riesgos que pueden afectar al estado financiero de la organización estén sujetos a una correcta supervisión, la Comisión debe definir primero cuáles son esos riesgos. En este punto, Ricardo Gómez-Barredo animó a las comisiones de auditoría a profundizar en las conocidas como las tres líneas de defensa, de forma que se identifique los riesgos; los mitigantes de los mismos y comprobar que los controles establecidos por la organización funcionan.

### Institucionalizar la Comisión de Auditoría

El presidente de una Comisión de Auditoría debe asumir un rol de “director de orquesta, en el que coordine e inspire a todas las personas del ámbito de auditoría interna, riesgos y Compliance en una labor de equipo y alineados con el marco ético definido”, expuso Juan Arena. Un papel con autoridad, que transmita a los órganos directivos la relevancia e importancia de la Comisión de Auditoría.

*“El presidente de la Comisión debe ser un director de orquesta, que lidere e inspire a todas las personas del ámbito de auditoría interna, riesgos y compliance.”*

*Juan Arena*

Animó a los miembros de la Comisión a que ejerzan su importante función de forma institucional, que debe tener su lugar en la agenda y tiempo en las reuniones del Consejo, y también dentro de toda la organización, y puso como ejemplo la relevancia de que la auditoría interna dependa de la Comisión.

En este sentido, para Isidoro Mansilla, “la clave del éxito de la función de auditoría interna es el apoyo del Consejo de Administración, es el elemento definitivo y señaló que debe ser hábil para identificar lo crítico de lo que no lo es, y saber transmitirlo a la organización.”

Para Ricardo Gómez-Barredo es importante que los directivos acudan a la Comisión con una actitud de ‘sana tensión’ para explicar los aspectos técnicos y asumir que la Comisión debe hacer el challenge a los directivos porque eso también ayuda a la dirección.



### Rendir cuentas

Además de asegurarse de supervisar el conjunto de riesgos que pueden afectar a la actividad de la empresa, la Comisión de Auditoría también tiene la responsabilidad de exigir a los directivos el control adecuado en su labor supervisora y de rendir cuentas ante el Consejo. “Por ejemplo cuando la Comisión no es capaz de prevenir un determinado riesgo en el que ha incurrido debe reconocerlo. Al igual que si el mapa de riesgos cambia de riesgos irrelevantes a riesgos críticos son los miembros del Consejo de Administración los que deben sentir y asumir su responsabilidad. El ser responsable y dar cuenta es una actitud muy positiva en cualquier empresa;” afirmó Juan Arena.

En este sentido, Gómez-Barredo indicó que algunos aspectos de la guía técnica han abierto cierto debate ya que da la impresión de que traslada a la Comisión una responsabilidad que en su opinión corresponde al Consejo. “El Consejo actúa de forma colegiada y la Comisión asesora al Consejo, pero la responsabilidad es del Consejo de Administración.” En este sentido, Isidoro indicó que

esta situación viene influida por el modelo norteamericano, que asigna una responsabilidad muy superior a la que existe aquí a los miembros de la Comisión de Auditoría.

### Poner foco en los riesgos

Finalmente, los ponentes coincidieron en que se ha avanzado en materia de control y supervisión de riesgos, tanto en procesos, sistematización y presencia en la agenda del Consejo, aunque es cierto –señaló Juan Arena– que “hay algunos riesgos como el de ciberseguridad que no se perciben aún bien por el Consejo”. Para Isidoro Mansilla, “se debe seguir avanzando en la ordenación y significación de los riesgos, evitando cierta verborrea terminológica”. Gómez-Barredo señaló que el gran cambio en la contabilidad es que ahora una gran parte se basa en estimación de riesgos, especialmente en entidades financieras. La guía técnica pone foco en la conexión riesgo-impacto en los estados financieros, por lo que la Comisión debe supervisar que las estimaciones de impacto en el patrimonio se recojan de forma correcta.





**Gustavo Rodríguez**  
Socio de Auditoría de  
KPMG en España

## Agenda de la Comisión para 2018: Foco en la integridad de la información financiera

La presentación de información financiera, el cumplimiento normativo y el entorno de riesgo y control interno seguirán sometidos a prueba en 2018, por la lentitud del crecimiento y la incertidumbre económica, los avances tecnológicos y la alteración del modelo de negocio, el riesgo cibernético, la mayor vigilancia regulatoria y la demanda de transparencia por parte de los inversores, así como los drásticos vaivenes políticos y los cambios de políticas en Estados Unidos, Reino Unido y otros países. Las agendas de las Comisiones de auditoría deberán estar bien definidas y delimitadas, aunque sean flexibles, y se tendrán que aplicar juicios de valor en cuanto a qué se debe incluir en las mismas así como cuando y cuanto se debe profundizar.



## Cuestiones a considerar en la agenda de la Comisión de Auditoría en 2018:

### 1. Mantener el foco en la tarea «número uno» de la comisión— la integridad de la información financiera



Los consejeros reconocen que es «cada vez más difícil» supervisar los principales riesgos de la entidad en su agenda de trabajo, además de sus responsabilidades fundamentales (información financiera y controles internos relacionados, y supervisión de auditores internos y externos). Los riesgos que incluso se llevan debatiendo algún tiempo — ciberseguridad y riesgos de TI, de la cadena de suministro, cumplimiento regulatorio— han aumentado en complejidad. Es preciso valorar si la comisión dedica el tiempo necesario y los conocimientos especializados para la supervisión de este tipo de riesgos.

### 2. La presentación de información financiera de calidad empieza con el director financiero y el equipo de finanzas



Es importante centrarse claramente en el liderazgo y en la fortaleza del capital humano. Dado el aumento de las exigencias para el equipo de finanzas y sus responsables: presentación y controles de la información financiera (incluida la implantación de nuevas normas contables), gestión de riesgos, análisis de fusiones y adquisiciones y otras iniciativas de crecimiento, implicación del accionista, etcétera, es esencial que la comisión de auditoría dedique tiempo suficiente a la cantera de profesionales, la formación y los recursos del área financiera, así como planes de sucesión para el director financiero y otros altos directivos del equipo de finanzas.

### 3. Supervisar los planes y actividades de implantación de nuevas normas ante los importantes cambios que se vislumbran en el ámbito de la contabilidad



Este punto resulta de especial relevancia ante las nuevas normas internacionales de reconocimiento de ingresos, arrendamientos e instrumentos financieros: El alcance y la complejidad de estas tareas de implantación y el efecto sobre la actividad, los sistemas, los controles y los recursos requeridos deben constituir un área clave de atención para las comisiones de auditoría en 2018. La implantación de las nuevas normas no es un mero ejercicio contable, las comisiones deberán recibir actualizaciones periódicas sobre el estado de implantación, la idoneidad de los recursos dedicados a la tarea y el plan de comunicación.

### 4. La auditoría interna, centrada en los principales riesgos de la empresa, más allá de la presentación de información financiera y el cumplimiento normativo



Como demuestra el mayor foco de los medios de comunicación, la inacción a la hora de gestionar los riesgos clave, podría afectar a la reputación de la empresa e incidir en el rendimiento financiero. Es preciso dedicar tiempo suficiente a analizar la pauta marcada desde la dirección, la cultura, el cumplimiento normativo/legal, las estructuras de incentivos, la ciberseguridad, la privacidad de los datos, la cadena de suministro global y riesgos de externalización, así como riesgos medioambientales, sociales y de buen gobierno.

### 5. Reforzar la responsabilidad directa de la comisión de auditoría en lo que respecta al auditor externo



Supervisar el proceso de selección del auditor, incluido todo proceso de concurso y la independencia del mismo, es una parte esencial de la función de la comisión de auditoría. Los concursos y la licitación de auditores periódicamente ya son elementos habituales, pero el nuevo régimen regulador incluye algunos requisitos que son difíciles de afrontar y que, en algunos casos, afectarán significativamente a la manera en que operan en la práctica las comisiones de auditoría de las Entidades de Interés Público (EPI).

### 6. Supervisar el impacto del entorno regulatorio y de negocio, y la pauta marcada por la dirección y la cultura de la entidad, sobre los programas de cumplimiento de la empresa



En los últimos años, varias crisis empresariales que han sido objeto de gran atención mediática y han dañado la reputación empresarial se debían, en parte, a fracasos a la hora de gestionar riesgos importantes que plantean la cultura de la empresa, la pauta marcada por la dirección y las estructuras de incentivos. Unas adecuadas pautas marcadas desde la dirección y una cultura general de la organización resultan fundamentales para cualquier programa de cumplimiento eficaz. En este contexto es pertinente solicitar a la función de auditoría interna que reflexione sobre diversas maneras de auditar/evaluar la cultura de la organización.

### 7. Conceder a las medidas alternativas de rendimiento un lugar destacado en la agenda de la comisión de auditoría



Tras el informe final de la ESMA sobre las medidas alternativas de rendimiento (APM, por sus siglas en inglés) publicado en 2015, los principales reguladores de mercado, como CNMV el FRC y otras organizaciones, han expresado su preocupación acerca del énfasis indebido asignado a estas medidas sobre las medidas equivalentes de las NIIF. Aunque las APM pueden ofrecer valiosa información sobre una empresa y la medida en que tiene éxito su modelo de negocio, la manera en que se presentan y cómo se relacionan con la información incluida en los estados financieros deben ocupar un lugar destacado en la agenda de la comisión de auditoría.

### 8. Analizar cómo de alineada está la comisión de auditoría con los principios y buenas prácticas identificadas por el regulador de mercado



La supervisión de la comisión como órgano supervisor también debe tener su espacio en la agenda de la Comisión, especialmente en las Entidades de Interés Público. La CNMV aprobó en junio de 2017 la Guía Técnica sobre Comisiones de Auditoría con el objetivo de homogeneizar el funcionamiento de las comisiones de auditoría e identificar y difundir buenas prácticas. En este contexto es importante revisar qué grado de cumplimiento en el funcionamiento de la Comisión tiene la organización en relación a lo sugerido en la guía técnica y analizar si es preciso replantear algún aspecto planteado por el regulador para avanzar en una mejor práctica.

### 9. Informes de la comisión de auditoría



Tanto los reguladores como los inversores están prestando una mayor atención a la calidad del informe de la comisión de auditoría, particularmente en torno a la información revelada relativa a la consideración por la comisión de auditoría de los aspectos significativos de presentación de información financiera y la relación con la auditoría externa; incluida la función de la comisión en la designación, renovación o cese del auditor externo. Cabría plantearse ampliar el informe de la Comisión de Auditoría para proporcionar a los inversores más datos sobre cómo lleva a cabo la comisión sus tareas de supervisión.

### 10. Lograr una mayor eficacia a través de la eficiencia



Que la agenda de la comisión de auditoría siga centrada en la información financiera y en el riesgo de los controles internos relacionados es esencial para la eficacia de la comisión. No obstante, para afrontar el reto que implica la excesiva carga de trabajo, se necesita también eficiencia. Se pueden agilizar las reuniones de la comisión insistiendo en la calidad de los materiales preparatorios, así como impulsar que tanto la dirección como los auditores trabajen con margen, de modo que las actividades rutinarias de presentación de información financiera y de cumplimiento puedan abordarse como un «proceso rutinario» lo que libera tiempo para abordar otros aspectos sustanciales.



# ¿Y en los Consejos? Conectar la estrategia con los riesgos será una de las claves en su agenda de 2018

Las agendas de los Consejos de Administración deben también seguir evolucionando en 2018. En la medida en la que el entorno exige de una manera más específica clarificar el posicionamiento futuro de la empresa, se hace imprescindible tener en cuenta factores como las implicaciones transformadoras de la tecnología e innovación digital, la vigilancia de la cultura corporativa y el liderazgo, o la creciente exigencia para abordar los aspectos medioambientales y sociales. Del mismo modo, otros elementos como las expectativas de los inversores respecto a la mayor implicación y diversidad del Consejo, o una orientación de los resultados empresariales a largo plazo, constituyen también un reto para las agendas de los Consejos.

En un contexto de bajo crecimiento económico mundial, la incertidumbre en torno a las políticas fiscales, comerciales y de infraestructuras, así como las tensiones geopolíticas, pronostican un 2018 que precisará de un equilibrio entre el enfoque a corto plazo, la agilidad en la toma de decisiones y la reflexión a largo plazo.

Al abordar este tipo de cuestiones, tanto el Consejo de Administración como la Comisión de Auditoría fomentarán la calidad de los debates y de las correspondientes conclusiones dentro en el ámbito de su responsabilidad, impulsando y reforzando además una cultura corporativa dentro de la organización.

## Las 10 claves de la agenda del Consejo para 2018

- 1. Creación de valor a largo plazo y posición de la empresa en la sociedad**

El contexto para el desempeño corporativo está cambiando, y la consideración del papel de las empresas en la sociedad se está trasladando desde la periferia al centro de la reflexión corporativa.
- 2. Conectar la estrategia y el riesgo**

Conectar y calibrar la estrategia y el riesgo es más importante, y más complejo, que nunca. El panorama competitivo seguirá siendo dinámico, lo que permitirá escaso margen de maniobra.
- 3. Aspectos geopolíticos**

¿Comprende el consejo las exposiciones de riesgos geopolíticos de la compañía? Los Consejos deben asegurarse que entienden estos posibles impactos y constatar que existen medidas para gestionarlos.
- 4. Innovación**

Los avances en digitalización, robótica e inteligencia artificial (IA) continúan amenazando los modelos comerciales establecidos y ejercen presión sobre las juntas para mantenerse por delante de los competidores existentes y emergentes.

**5. Gestión e inclusión del talento**



Reclutar y capacitar a una gran fuerza de trabajo requiere tiempo y enfoque adecuado. Los avances tecnológicos proporcionan oportunidades para replantearse la composición de la plantilla bajo una nueva perspectiva, con modelos de trabajo más flexibles.

**6. Ciberseguridad**



Ahondar y ampliar los debates sobre el riesgo cibernético y la seguridad. A pesar de que se ha intensificado en general la seguridad cibernética, la amenaza a los datos, la confidencialidad, integridad y disponibilidad de los sistemas sigue siendo alta. Ante estas amenazas, la supervisión del Consejo debe seguir evolucionando de acuerdo con el cambio de ciberpaisaje.

**7. Composición del Consejo**



Examinar detenidamente la composición del Consejo y si sus miembros trabajan en consonancia con la estrategia y futuras necesidades de la empresa. Es recomendable emplear matrices de habilidades para identificar las carencias críticas y establecer un desarrollo profesional continuo y analizar el resultado del ejercicio anual de evaluación del Consejo.

**8. Cultura corporativa**



Prestar especial atención a los riesgos potenciales que plantea el marcar la pauta desde la cúpula de la organización, la cultura, e incentivos. Considerar que la cultura corporativa está por encima de la estrategia es cada vez más relevante.

**9. Implicación de los accionistas**



La participación de los accionistas se está convirtiendo de forma rápida en una prioridad para las empresas al poner foco los inversores institucionales cada vez más tanto en el desempeño de las compañías como en mantener los estándares de gobierno. También demandan mayor transparencia, incluso una relación más directa con los consejeros independientes.

**10. Regulación**



Las empresas están acostumbradas a la creciente carga regulatoria y se enfrentan a un mayor riesgo de cumplimiento normativo. Hay que ayudar a garantizar que los programas de supervisión y cumplimiento normativo de la empresa están actualizados e incluyen a todos los proveedores de la cadena de suministro global.





**Juan M. Prieto**  
Fundador y Director General de  
CORPORANCE ASESORES DE VOTO

# Cambios en la Directiva de derechos de los accionistas

La maquinaria regulatoria no descansa. En medio de la tortuosa implantación de MIFID II, la nueva normativa de protección de datos GDPR, la trasposición de la directiva europea sobre información no financiera o el nuevo régimen de los servicios de pago PSD2, la revisada directiva europea sobre derechos de los accionistas SRD II ha empezado a rodar. Antes de junio de 2019, los estados miembros deberán trasponer a sus legislaciones locales las nuevas obligaciones que supone para sociedades cotizadas, intermediarios, asesores de voto y, sobre todo, inversores institucionales.



## La nueva Regulación

Mientras comenzamos a digerir MIFID II, afectando a diversos aspectos de los mercados financieros con tantos flecos pendientes, y analizamos los numerosos cambios normativos en materia de transmisión, transparencia, seguridad y tratamiento de información, la nueva directiva de derechos se abre camino en las agendas de los reguladores y demás miembros del mercado para su discusión y puesta en funcionamiento.

Lanzada en 2014, la Unión Europea aprobó el pasado ejercicio la Directiva UE 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017 por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas (SRD II o *Shareholders Rights Directive*). Este largo título es muy indicativo, pues si bien la directiva original nació, como su nombre indica, con el fin principal de favorecer el ejercicio del derecho de voto de los accionistas, sobre todo minoristas, la nueva versión revisada hace hincapié en las obligaciones de éstos, en especial los institucionales, y en su responsabilidad fiduciaria como dueños de las sociedades en las que invierten.

La directiva trata de fomentar que los accionistas de las sociedades cotizadas en bolsa participen de forma más proactiva en su sostenibilidad a largo plazo, para generar crecimiento y empleo, objetivo último de la Comisión Europea. Se establecen medidas para todos. Los accionistas tendrán derecho de voto sobre la política de remuneración de administradores; los emisores deberán informar sobre operaciones vinculadas y facilitar el voto, al igual que a los intermediarios, que también tendrán que ayudar a identificar a los accionistas.

## La nueva Directiva hace hincapié en las obligaciones de los accionistas, en especial de los institucionales.

## Los inversores institucionales tendrán que definir, publicar y cumplir sus políticas de voto de forma responsable e implantar prácticas internacionales de relación con los emisores.

Con estas medidas se completan los esfuerzos realizados durante los últimos años por los distintos agentes en búsqueda de la transparencia y el buen gobierno. Las empresas cotizadas han recorrido un largo camino en materia de gobierno corporativo, adaptando su funcionamiento y normativa interna a los nuevos requisitos a nivel europeo y local, habiendo alcanzado los emisores españoles estándares internacionales. Sin embargo, no puede decirse lo mismo de los inversores institucionales españoles.

## Transparencia para los inversores

La directiva SRD II establece obligaciones para los inversores institucionales, gestores de fondos, emisores, intermediarios y asesores. Cuestión clave es el reconocimiento del derecho de las compañías a conocer la identidad de sus accionistas. Se crean nuevas medidas para facilitar la transmisión de información a lo largo de la cadena de voto, desde el emisor, depositario central, custodio global y subcustodio local, bróker, asesor, inversor institucional hasta el beneficiario final. Esto no es fácil y requiere desarrollo de estándares técnicos, normativa local y armonización internacional. La Comisión Europea ya ha formado los primeros grupos de trabajo.

A los inversores institucionales y gestores de activos se les exige más transparencia en su relación con los emisores. Tendrán que definir, publicar y cumplir sus políticas de voto de forma responsable e implantar prácticas internacionales de relación con los emisores (*shareholder engagement*)<sup>1</sup>. Esta política de implicación debe estar integrada en su estrategia de inversión e incluir factores de análisis de rendimiento y riesgos (financieros y no financieros), estructura de capital, factores



medioambientales, sociales y de buen gobierno (ASG o ESG, Environmental Social Governance), duración de los pasivos y consistencia con objetivos a largo plazo.

Igualmente deberán informar de sus actividades en cuanto a relación con los emisores y de la gestión de conflictos de intereses. Los acuerdos con gestores de activos deben ser transparentes y coherentes con la estrategia de inversión y los principios mencionados. La directiva reconoce la importancia de los asesores de voto o proxy advisors, cuya función es analizar, asesorar y recomendar cómo votar en las juntas generales, así como en el desarrollo de sus políticas de voto e implicación. Por ello, estarán sujetos a requisitos de transparencia y a un código de conducta.

## Códigos de buen gobierno internacionales

Los Estados miembros tienen que incorporar las nuevas disposiciones a su ordenamiento jurídico antes del 10 de junio de 2019, salvo algunos aspectos de la identificación de accionistas que requieren un desarrollo técnico más largo. España no ha sido líder en los ejercicios recientes de trasposición de directivas y no parece que ésta vaya a ser una excepción, aunque sería una buena oportunidad de poner al día nuestra legislación en prácticas internacionales en materia de inversión responsable.

A pesar de este impulso regulador, especialmente armonizador, las medidas descritas ya se encuentran funcionando en muchos países, y no solo por parte de las sociedades cotizadas, sino

también por los inversores. En el mundo anglosajón (USA y UK) y en mercados de nuestro entorno como Francia, Alemania, Holanda o Suiza, las compañías de seguros y gestoras de fondos llevan tiempo participando activa y responsablemente en las juntas de accionistas de las empresas.

Desde 2004 los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE han marcado la pauta de muchos desarrollos normativos locales<sup>2</sup>. En el Reino Unido, el Cadbury Code de 1992 ha sido la referencia en materia de gobierno corporativo. El vigente UK Corporate Governance Code de 2016, sometido a consulta hace apenas dos meses, tiene como objetivo el fomento de las mejores prácticas de liderazgo, eficiencia, responsabilidad, remuneración y relación con inversores para las sociedades.

<sup>1</sup> Hay dos términos ingleses extensamente utilizados al hablar de transparencia y obligaciones para los inversores que son claves para entender la idea, pero de difícil traducción directa al castellano, por lo que haremos un esfuerzo:

- **Stewardship:** "responsabilidad de los inversores consistente en votar, vigilar y relacionarse con las compañías en materia de estrategia, riesgo, resultados, estructura de capital y gobierno corporativo, incluyendo remuneración", según el propio FRC o, según ICGN, "administración responsable de algo encomendado a nuestro cuidado". Literalmente traducido como "administración", hemos preferido según el contexto "responsabilidad" o "vigilancia".
- **Engagement:** se ha traducido como "implicación" o "involucración" y, según el diccionario, "compromiso", aunque en este artículo nos referimos a "shareholder engagement" como "relación con emisores".

<sup>2</sup> En España la normativa de buen gobierno se remonta al Código Olivencia de 2003, al que siguen el Informe Aldama de 1998, el Código Unificado o "Código Conthe" de 2006 y el reciente Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas de 2015 (CNMV) además de las disposiciones contenidas en la Ley 31/2014 de Sociedades de Capital.



*En los países de nuestro entorno los inversores llevan votando en las juntas y utilizando los servicios de los asesores de voto desde hace muchos años.*

En 2010, el Financial Reporting Council (FRC) publica el UK Stewardship Code, pionero en responsabilidad de los accionistas en política de voto e implicación. El código es revisado anualmente desde 2012 junto con el Corporate Governance Code, como prueba de que emisores e inversores son las dos caras de la misma moneda y deben trabajar juntos, bajo las mismas reglas de juego, para alcanzar sus objetivos de crecimiento sostenible a largo plazo, donde los intereses de ambos se alinean.

En Estados Unidos existe desde 1974 normativa sobre conducta de los gestores de fondos y, en 2003 a raíz de los escándalos financieros y contables de compañías como Enron y WorldCom, el regulador impuso a los fondos de inversión y de pensiones el deber de ejercer su derecho al voto. En Francia y otras plazas europeas también existen códigos y normas similares y sus inversores institucionales llevan votando en las juntas y utilizando los servicios de los asesores de voto desde hace muchos años, publicando sus políticas de voto e implicación de forma transparente.

En España esta obligación se recoge en los Reglamentos de instituciones de inversión colectiva y de planes y fondos de pensiones, las últimas de 2015, pero solo para participaciones en valores españoles por encima del 1% del capital mantenidas durante un año, y bajo el principio de "cumplir o explicar". Como consecuencia, las gestoras españolas de fondos no han ejercido el derecho al voto siguiendo políticas y prácticas de buen gobierno, delegando normalmente en el Consejo y no participando en las juntas extranjeras.

## Los asesores de voto

A raíz de la nueva normativa se crean en 1972 los primeros "proxy advisors" o asesores de voto en Estados Unidos. Las carteras de los fondos y aseguradoras incluyen miles de empresas celebrando sus juntas de accionistas en pocos meses, lo que hace imposible una decisión responsable sin apoyo externo. Las norteamericanas ISS y Glass Lewis lideran el mercado, contando con la gran base local de inversores institucionales globales como clientes.

En Europa nacen la alemana DSW, Proxinvest en Francia, Ethos en Suiza, Frontis Governance en Italia y Manifest en UK para atender las necesidades de los bancos, gestoras y aseguradoras europeas que empiezan a participar responsablemente en las juntas locales e internacionales. En 2001, crean la alianza ECGS, Expert Corporate Governance Service, para dar cobertura en los mercados europeos apoyados en su conocimiento local. ECGS nace con vocación de servicio al inversor y total independencia respecto al emisor, para garantizar la imparcialidad de criterio y evitar conflictos de interés. En la actualidad cubre cerca de 500 empresas cotizadas que suponen el 90% de la capitalización bursátil en los mercados europeos.

En 2017 se constituye CORPORANCE ASESORES DE VOTO, el primer proxy advisor español, representante para España y Portugal de ECGS, que completa así su mapa en los principales mercados europeos. Al mismo tiempo, España cuenta ahora con un experto local, para ayudar al inversor internacional a entender mejor nuestros mercados y al institucional español a adoptar prácticas internacionales de buen gobierno y transparencia, mediante el análisis y recomendación de voto en juntas generales, diseño de políticas de voto y relación con emisores.



## Conclusiones

Ante todos estos cambios, se abre una oportunidad para el mercado español de dar un paso al frente en transparencia y responsabilidad, para estar a la altura de nuestro entorno europeo y global. Es misión de todos los agentes, inversores, emisores, intermediarios, asesores y reguladores, contribuir al desarrollo y competitividad de nuestros mercados. Un código de buenas prácticas para los inversores sería una buena medida, junto con un cambio cultural hacia valores más sostenibles.

**Juan M. Prieto**, Fundador y Director General de CORPORANCE ASESORES DE VOTO, el proxy advisor español, miembro de la alianza internacional ECGS, directivo con más de 30 años de experiencia internacional corporativa y financiera en Grupo Santander, como Director Financiero de varias unidades internacionales y Global Head of Securities Services, y como auditor y consultor en KPMG.

Ha sido Fundador y Vicepresidente de Emisores Españoles, miembro del consejo de EuropeanIssuers, de varios comités del International Corporate Governance Network, del T2S Taskforce on Shareholder Transparency del Banco Central Europeo y del grupo consultivo del Corporate Finance Committee de ESMA.





**Mónica San Nicolás y Mario Cerón**  
Directores responsables de Compensación  
General y de Directivos de People Services,  
KPMG Abogados

# Una nueva realidad en remuneraciones y compensación de Consejeros

Al igual que los países de nuestro entorno y la mayoría de los países avanzados, en los últimos años España ha evolucionado mucho y de manera positiva en términos de Buen Gobierno Corporativo y de transparencia de las remuneraciones de consejeros y altos directivos, con el objetivo de garantizar tres grandes aspectos: que los intereses de los inversores y el público en general resulten protegidos en todo momento; que las remuneraciones contribuyan al éxito de la organización misma y que el talento de Consejeros y Directivos se vea atraído, comprometido y reconocido de la manera adecuada en el seno del proyecto empresarial.



De tal forma, podría decirse que la actuación esperada – y requerida legalmente – de las Comisiones de Nombramientos y Retribuciones de los Consejos, está empezando a consolidar una nueva situación española e internacional, siguiendo un camino afín al que tomaron en su día las Comisiones de Auditoría en cuanto a creciente rigor, regulación, complejidad e impacto de sus responsabilidades y como garantes de ciertos aspectos del Buen Gobierno de las Compañías.

A fin de explorar los cambios experimentados por las Políticas de Remuneraciones más modernas en España, fruto del trabajo de numerosas Comisiones de Remuneraciones, desde el área de Compensación General, de Consejeros y de Directivos de KPMG Abogados hemos elaborado un Estudio de Remuneración de Consejeros del Ibex-35 (referido a 2016). El mismo pretende ser una herramienta que ayude a empresas y profesionales en la gestión de las políticas retributivas internas de sus Consejeros, suministre información útil y relevante para la toma de decisiones y sirva como muestra del nuevo rol de las Comisiones de Remuneraciones en las empresas.

Éstas y muchas otras conclusiones del estudio denotan que las Comisiones de Remuneraciones han ido dotándose de un contenido muy importante y, para su propio funcionamiento, adaptando lo dispuesto en normas tales como el art. 529 quince de la Ley de Sociedades de Capital, el Principio 22 y las Recomendaciones 47-49 del Código de Buen Gobierno de sociedades cotizadas y, para entidades financieras, lo establecido en la Ley de Ordenación y Supervisión de Entidades de Crédito, la Circular 2/2016 del Banco de España y las Guías de la Autoridad Bancaria Europea en vigor desde 2017.

A la normativa básica citada más arriba habría que añadir la próxima Directiva europea de Protección de los Accionistas, cuya transposición habrá de hacerse en 2019 a más tardar y que regula temas de remuneración, y las estipulaciones de Inversores Institucionales y “proxy advisors” que, sin contener fuerza legal en sí, imponen estándares de facto acerca de cómo gestionar las remuneraciones en las compañías. De hecho, Glass Lewis e Institutional Shareholder Services, los mayores “proxies”, tienen metodologías propias por las cuales recomendarán voto positivo o negativo en Junta dependiendo de cómo sean las remuneraciones de la Compañía objeto de análisis.

Para navegar esta complejidad, muchas compañías están buscando la ayuda de auténticos expertos internos y externos que permitan llevar a cabo un apropiado cumplimiento normativo, al tiempo que generan unas remuneraciones atractivas, equilibradas y que fomenten el buen desempeño empresarial, dado que en ocasiones los consejeros, a pesar de poder tener un nivel de conocimientos elevado, se ven abrumados por la cantidad de información y requerimientos legales y organizativos a los que han de hacer frente en cuestiones retributivas de consejeros y directivos.

Por tal razón, la profesión en sí misma de experto en remuneraciones de consejeros y directivos ha ido emergiendo de manera diferenciada con respecto a otras figuras de experto asesor, al tiempo que las Comisiones de Remuneraciones se han ido sofisticando y la materia se ha ido haciendo mucho más compleja. En este sentido, hay que dominar una vasta combinación de aspectos regulatorios, mercantiles, de mercado de valores, fiscales, laborales, etc., con técnicas estadísticas y matemáticas

***El nivel de responsabilidad, la cualificación y dedicación, las aportaciones realizadas y los resultados de la sociedad, son factores que inciden en las remuneraciones de los Consejeros.***

adecuadas, y con una gran soltura en el entendimiento de retos estratégicos, organizativos y de operativa empresarial, a fin de seleccionar los componentes, estructura y niveles de retribución más adecuados.

Por todo lo anterior, cabe afirmarse que nos encontramos ante un nuevo estándar español e internacional en remuneración de consejeros y directivos, entendida ésta como una potente herramienta de Gobierno Corporativo y de dirección de Empresas. Retos como la complejidad política del mundo actual, la competencia en múltiples industrias, la digitalización y reinención de numerosos sectores económicos, las profundas transformaciones de los mercados de bienes y servicios, han de tener una respuesta clara en cómo las organizaciones desean recompensar los objetivos y comportamientos esperados de sus profesionales. Esta tarea, en muchos casos encomendada a las Comisiones de Remuneración y otros órganos de la empresa relacionados, se está acometiendo de manera decidida en las organizaciones más avanzadas.



## Conclusiones del estudio

- » El Ibex-35 contaba en 2016 básicamente con 482 cargos de consejero en total; el 100% de sus empresas cuenta con consejeros ejecutivos e independientes, además de dominicales y externos.
- » De acuerdo al mandato legal, todas las compañías del Ibex cuentan con una Política de Remuneraciones revisada periódicamente, y con un Informe Anual de Remuneraciones elaborado por la Comisión homónima; dichos informes fueron casi invariablemente aprobados con un porcentaje de votación alto en Junta de Accionistas, salvo tres excepciones muy concretas.
- » La remuneración media bruta en metálico devengada por los Consejos de Administración de las sociedades del Ibex descendió en general en promedio un 7,1% en 2016 respecto al año anterior, reconociendo además del fin de la crisis económica y ciertas turbulencias geopolíticas, un mayor escrutinio accionarial y regulatorio; no obstante, las remuneraciones promedio de los consejeros externos aumentaron un 14,4%.
- » El importe promedio satisfecho como retribución fija (honorarios) para los consejeros ejecutivos y no ejecutivos ascendió a 141.000 €, el promedio satisfecho como dietas de Consejo fue de 37.000 €, y las dietas por asistencia a Comisiones fue de 86.000 €, cifras que hay que contemplar a la luz de las características de la organización, modelo retributivo concreto de su Consejo, participación efectiva del consejero en reuniones, etc.
- » El sueldo medio por el desempeño de funciones ejecutivas en el Ibex (salario bruto anual), fue de 937.000 €, y lo recibieron un total de 68 consejeros ejecutivos. La cuantía de retribución variable a corto plazo media de un presidente ejecutivo / consejero delegado es un 100% sobre la retribución fija, pudiendo alcanzar un 133% o más. El “target” de retribución variable a largo plazo es en promedio 1,4 veces la retribución fija para consejeros ejecutivos, admitiéndose hasta 1,6 veces en promedio como máximo, para planes en general a tres-cuatro años.
- » Cada vez más los principios de las Políticas de Remuneraciones son “mantener la competitividad en el mercado” (82%), “recompensar el logro de objetivos estratégicos” (79%), “atraer, retener y motivar a los mejores consejeros” (70%) y “generar valor a largo plazo para el accionista” (67%). La naturaleza y cuantías ofrecidas a los consejeros dependen de factores tales como el nivel de responsabilidad asumido, la dedicación de tiempo y aportaciones realizadas, los resultados de la sociedad, la cualificación y méritos profesionales, etc.
- » La gran mayoría de empresas del Ibex refieren sus remuneraciones a mercados retributivos explícitos y/o grupos de comparación; así mismo, casi todas ellas estaban realizando o pensaban realizar cambios a sus Políticas: configuración y cuantías de sus dietas de Consejo y Comisiones, renovación de sus Planes de Incentivo a Largo Plazo, revisión de la remuneración del primer ejecutivo, formas de pago de los variables a corto y largo, revisión de pensiones y acuerdos por despido, etc.

## Remuneraciones de Consejeros del Ibex (2016)



# 482

Número de **Consejeros**



# 92%

Informe remuneraciones: respaldo alto de las **JGA**



# -7,1%

Remuneración media bruta sobre el ejercicio anterior



# 141.000€

Retribución fija (promedio)

# 937.000€

Salario bruto anual (promedio) del CEO





**Borja Carvajal**  
Director en la Unidad de  
Regulatorio, Administrativo y  
Competencia de KPMG Abogados

# Claves de la nueva Ley de Contratos del Sector Público

El pasado 9 noviembre de 2017 se publicó en el BOE la Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público, por la que se transponen al ordenamiento jurídico español las Directivas del Parlamento Europeo y del Consejo, 2014/23/UE y 2014/24/UE, de 26 de febrero de 2014 (en adelante, LCSP), cuya entrada en vigor, salvo excepciones, se ha producido el 9 de marzo de 2018.





Se trata de una norma de la máxima relevancia, en la medida en que establece un nuevo marco regulatorio para la contratación del sector público, y deroga expresamente la regulación anterior recogida en el Texto Refundido de la Ley de Contratos del Sector Público de 2011.

La nueva LCSP tiene por finalidades principales: (i) incrementar la transparencia en la contratación pública, y (ii) maximizar la racionalización y eficiencia en el uso de los recursos públicos.

En líneas generales, la nueva norma sigue el esquema creado por la anterior regulación, si bien, persigue aclararla para dotar de una mayor seguridad jurídica y utilizar la contratación pública como instrumento para implementar las políticas, tanto europeas como nacionales, en materia social, medioambiental, de innovación y desarrollo, de promoción de las PYMES, y de defensa de la competencia.

Esta norma se aprueba -con cierto retraso- en cumplimiento del marco normativo europeo de "Estrategia Europa 2020", dentro del cual, la contratación pública desempeña un papel clave para garantizar una mayor racionalidad económica en el uso de los fondos públicos.

La nueva LCSP es una norma extensa y compleja. Está compuesta de 347 artículos, divididos en un Título Preliminar, dedicado a recoger las disposiciones generales en la materia, y cuatro libros sucesivos, relativos a la configuración general de la contratación del sector público, la preparación, adjudicación, efectos, cumplimiento y extinción de los contratos administrativos, los contratos de otros entes del sector público, y la organización administrativa para la gestión de la contratación. Asimismo, en uso de una técnica legislativa discutible, cuenta con 53 disposiciones adicionales, 5 disposiciones

transitorias y 16 disposiciones finales.

La nueva LCSP tiene por finalidades principales:

- (i) Incrementar la transparencia en la contratación pública, y
- (ii) Maximizar la racionalización y eficiencia en el uso de los recursos públicos.

En líneas generales, la nueva norma sigue el esquema creado por la anterior regulación, si bien, persigue aclararla para dotar de una mayor seguridad jurídica y utilizar la contratación pública como instrumento para implementar las políticas, tanto europeas como nacionales, en materia social, medioambiental, de innovación y desarrollo, de promoción de las PYMES, y de defensa de la competencia.

Esta norma se aprueba -con cierto retraso- en cumplimiento del marco normativo europeo de "Estrategia Europa 2020", dentro del cual, la contratación pública desempeña un

papel clave para garantizar una mayor racionalidad económica en el uso de los fondos públicos.

La nueva LCSP es una norma extensa y compleja. Está compuesta de 347 artículos, divididos en un Título Preliminar, dedicado a recoger las disposiciones generales en la materia, y cuatro libros sucesivos, relativos a la configuración general de la contratación del sector público, la preparación, adjudicación, efectos, cumplimiento y extinción de los contratos administrativos, los contratos de otros entes del sector público, y la organización administrativa para la gestión de la contratación. Asimismo, en uso de una técnica legislativa discutible, cuenta con 53 disposiciones adicionales, 5 disposiciones transitorias y 16 disposiciones finales.

Las principales novedades de la LCSP se encuentran recogidas a lo largo de todo su articulado, debiendo destacarse las siguientes por su especial relevancia:

- Se extiende el ámbito subjetivo de aplicación, incorporándose al mismo los partidos políticos, las organizaciones sindicales y las empresariales, así como las fundaciones y asociaciones, vinculadas a cualquiera de ellos, siempre que se cumplan determinadas circunstancias, como que su financiación sea mayoritariamente pública.
- Se mantiene la tradicional configuración de exclusión de los contratos y negocios no sujetos a la LCSP, pero se ha estructurado de una forma más definida, aclarándose algunos supuestos, como los contratos patrimoniales, y añadiéndose algún caso nuevo, como los contratos que tengan por objeto la realización de campañas políticas, cuando sean adjudicados por un partido político.

- En lo relativo a la delimitación de los tipos contractuales, las principales novedades en este ámbito se han introducido respecto de la regulación del contrato de concesión, que pasa a desdoblarse en dos tipologías, obras y servicios, y la supresión del contrato de colaboración público privada por su escasa utilidad en la práctica.
- Respecto de los contratos sujetos a regulación armonizada, la única novedad es la inclusión de los contratos cuyo objeto sean servicios sociales o específicos enumerados en el Anexo IV de la norma, con un valor estimado igual o superior a 750.000 euros.
- En lo que respecta al recurso especial en materia de contratación, las principales novedades de la LCSP son las siguientes:

- » Se amplía el ámbito de aplicación a: (i) los contratos de obras, concesiones de obras y de servicios cuyo valor estimado supere los 3.000.000 de euros, (ii) los contratos de servicios y de suministros cuyo valor estimado supere los 100.000 euros, y (iii) los contratos administrativos especiales si no es posible fijar su precio de licitación por sus características, o atendida su duración total más prórrogas, su importe sea igual o superior a lo establecido en los contratos de servicios.

Asimismo, serán recurribles: (i) las modificaciones basadas en el incumplimiento de lo previsto en los pliegos o en la LCSP respecto de los modificados de los contratos, cuando se entienda que una modificación en concreto debió ser objeto de nueva adjudicación, (ii) la formalización

*La nueva norma implica una reforma de calado sobre una materia, la contratación pública, que tiene una relevancia trascendental en la economía de nuestro país.*



## Se obliga a los órganos de contratación a tomar medidas adecuadas para luchar contra el fraude, el favoritismo y la corrupción.

- de encargos a medios propios en los casos en que estos no cumplan los requisitos legales, y (iii) los acuerdos de rescate de concesiones.
- » Se añaden, como legitimados para interponer el recurso, las organizaciones sindicales y las organizaciones empresariales sectoriales representativas de los intereses de los afectados.
- » Se prevé expresamente que la interposición sea gratuita para los recurrentes.
- Se incluye en la LCSP, como mecanismo de lucha contra la corrupción, la obligación de los órganos de contratación de tomar las medidas adecuadas para luchar contra el fraude, el favoritismo y la corrupción, y prevenir, detectar y solucionar de modo efectivo los conflictos de intereses en los procedimientos de licitación.
- Asimismo, se hace una nueva regulación de las prohibiciones de contratar para adecuarla a las referidas medidas.
- La LCSP amplía el uso de la declaración responsable a más supuestos, y se regula pormenorizadamente su contenido.
- Se mantienen la mayoría de los procedimientos de adjudicación de los contratos previstos en la anterior regulación (procedimientos abierto, restringido, negociado y de diálogo competitivo). No obstante, como principales novedades, deben destacarse: (i) la incorporación de los procedimientos abierto simplificado y de asociación para la innovación, (ii) la supresión del procedimiento negociado sin publicidad por razón de la cuantía, y (iii) el cambio de denominación del procedimiento negociado con publicidad, que pasa a llamarse procedimiento de licitación con negociación.
- En lo que respecta a la suspensión de los contratos, la LCSP incorpora las reglas que deben seguirse para la cuantificación de los daños y perjuicios efectivamente sufridos por el contratista.
- Asimismo, se prevé expresamente que el derecho a reclamar prescribe en el plazo de un año desde que el contratista recibe la orden de reanudar la ejecución del contrato.
- En relación con la subcontratación, la LCSP recoge una regulación más detallada y rigorista en lo que respecta, esencialmente, a las obligaciones de los contratistas y las facultades de comprobación del órgano de contratación. En este sentido, se prevé expresamente que la Administración pueda revisar el plazo de pago a subcontratistas y, en su caso, imponer sanciones a los contratistas morosos.
- Sobre este punto, destaca lo previsto en su disposición adicional quincuagésima primera, que recoge la posibilidad (siempre que concurren determinadas condiciones) de que el órgano de contratación pueda prever en los pliegos la realización de pagos directos a los subcontratistas. Los pagos realizados directamente por el órgano de contratación a los subcontratistas se entenderán realizados por cuenta del contratista principal.
- Entre las medidas en defensa de la competencia previstas en la LCSP, destaca la obligación de poner a disposición de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia una mayor información en materia de contratación pública.
- La LCSP prevé a lo largo de su articulado determinadas medidas encaminadas a facilitar la concurrencia de las PYMES en los procesos de licitación. Entre dichas medidas destacan las relativas a la simplificación de los procedimientos y la reducción de las cargas administrativas, incluyendo la división en lotes de los contratos susceptibles de ello.
- Con carácter general, las previsiones sociales, medioambientales y de innovación están presentes en todo el articulado de la LCSP. Así, se prevé, como requisito de solvencia técnica, la exigencia de certificados de gestión medioambiental a las empresas licitadoras. También se prevé la posibilidad de que tanto los criterios de adjudicación como las condiciones especiales de ejecución incorporen aspectos sociales del proceso de producción y comercialización referidos a los principios de comercio justo.
- Como novedades de la LCSP adicionales deben destacarse las siguientes:
  - » Se establece, como criterio de carácter general, la obligatoriedad, siempre que sea posible, de utilizar medios electrónicos en todas las comunicaciones que realicen los órganos de contratación, los licitadores y los contratistas. Asimismo, se prevé dicha obligación en la tramitación de los recursos especiales en materia de contratación.
  - » Se suprime la obligación de aprobar instrucciones de contratación para los contratos no sujetos a regulación armonizada.



## Conclusiones

- » Nos encontramos ante una nueva norma que implica una reforma de calado sobre una materia, la contratación pública, que tiene una relevancia trascendental en la economía de nuestro país.
- » Su próxima entrada en vigor parece que es, entre otros motivos (por todos conocidos), lo que está retrasando notablemente la ansiada puesta en marcha del Plan Extraordinario de Inversión en Carreteras (PIC), que se espera que conlleve una inversión de 5.000 millones de euros para actuar sobre 2.000 km de carreteras en los próximos 4 años.
- » Y en ese preciso contexto, las empresas que mejor conozcan y hayan interiorizado (en lo aplicable) las nuevas normas de la LCSP serán las que mayores ventajas competitivas obtendrán en el reparto del pastel.





**Ricardo López Rubio**  
 Director en el área de  
 Tributación Internacional  
 KPMG Abogados

# Reforma fiscal USA

## La mayor modificación del sistema tributario americano desde 1986

La reforma fiscal anunciada por el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, se convirtió en una realidad el pasado 22 de diciembre tras ser ratificada a través de la Ley 115-97, conocida como “*Tax Cut and Jobs Act*”. En palabras de sus propios promotores, “la mayor modificación del sistema tributario americano desde 1986”.

Todo el proceso ha resultado profundamente atípico conforme a los estándares legislativos y tributarios americanos. No solo por la profundidad de los cambios que contiene, cuyos aspectos más relevantes se comentan a continuación, sino también por la rapidez en la tramitación del proceso legislativo que ha durado escasamente dos meses, y especialmente por la necesidad –apuntada desde diversos ámbitos - de desarrollos normativos y aclaratorios posteriores por parte del fisco y del tesoro americano para su correcta implementación.

La siguiente frase - extraída del discurso del presidente Trump - sintetiza bastante la conclusión sobre la reforma: “(...) *The massive bill cuts taxes by \$5.5 trillion, increase taxes by more than \$4 trillion, and reflects a net tax cut of \$1.5 trillion (...)*”.

En el cálculo sobre una base de 10 años del impacto de la reforma se espera una reducción neta de impuestos para personas físicas y sociedades por valor de 1,6 billones de dólares (1.1 billones para personas físicas y 0.6 billones para sociedades) y un incremento neto de impuestos corporativos (en relación a reducción de gastos deducibles y penalizaciones a determinados esquemas) de 0.32 billones de dólares; lo que conjuntamente supone un incremento del déficit en una cuantía de 1.45 billones.

Desde la óptica sectorial, algunos bancos de inversión han identificado dentro de las empresas cotizadas que han hecho públicos los impactos fiscales derivados de la reforma, a las compañías de telecomunicaciones americanas y aquellas otras relacionadas con consumo y construcción como los mayores beneficiados de la reforma (estos sectores son los que tienen mayor presencia en la economía doméstica americana).





Este impacto es menos ventajoso (incluso se estima que pueda ser gravoso) para aquellas compañías con un mayor componente de presencia internacional como son las compañías tecnológicas.

En lo que respecta a la fiscalidad corporativa, esta dualidad se concreta en una serie de medidas que trasladan un mensaje claro para los agentes económicos: actualizar el sistema fiscal corporativo americano para hacerlo más competitivo y atractivo, y compensar estas rebajas impositivas con nuevas medidas fiscales que penalizan la deducibilidad de determinados gastos, y de los esquemas que difieran de la tributación de ingresos en Estados Unidos (especialmente, aquellas que deslocalicen activos intangibles cuya repatriación a Estados Unidos se incentiva).

Aunque un análisis pormenorizado del Acta requeriría un detalle mucho más extenso que este artículo -por la complejidad de la fiscalidad norteamericana- sí que podemos identificar los aspectos que consideramos más relevantes de la reforma y para ello nos apoyamos en el símil del palo y de la zanahoria, que encaja bien en la dinámica de este cambio en la fiscalidad que ha aprobado la administración Trump.

Como se puede intuir del resumen de las tablas adjuntas, la reforma va a tener un gran impacto para las relaciones económicas de Estados Unidos.

No obstante, subsisten dudas relevantes sobre la aplicación práctica de muchas de las medidas, que requerirán unos desarrollos normativos específicos, así como sobre la estabilidad futura de la reforma teniendo en cuenta el efecto generador de déficit que provoca.

Además, existen dudas sobre la compatibilidad de muchas de estas medidas con el derecho fiscal internacional y con los desarrollos normativos realizados por la OCDE en el contexto del plan BEPS (siglas en inglés de la Erosión de la base imponible y traslado de beneficios)

Hay una conocida frase apócrifa que dice que una primera presidencia en Estados Unidos dispone de 18 meses para la concreción de medidas que puedan ejecutarse en ambos mandatos. Es sintomático que en estos primeros 18 meses haya sido la reforma tributaria la que se haya llevado adelante.

***Subsisten dudas relevantes sobre la aplicación práctica de muchas de las medidas, que requerirán unos desarrollos normativos específicos, así como sobre la estabilidad futura de la reforma teniendo en cuenta el efecto generador de déficit que provoca.***

## La zanahoria: Reducciones de figuras impositivas

### **Reducción del tipo nominal del Impuesto sobre sociedades desde el nominal del 35% al 21%.**

Dicha reducción supone que el tipo nominal de tributación tras la reforma es inferior a los tipos de gravamen vigentes en otros países como Alemania (tipo combinado entre el 30% y el 33%), Francia (33,33%), Japón (30,86%), Australia (30%) o España (25%). El tipo nominal se acerca a los tipos de gravamen de Reino Unido post-Brexit (19%).

Asimismo se elimina la figura del Alternative Minimum Tax que suponía una metodología alternativa de cálculo de la base imponible.

Como ha sucedido en la relativamente reciente reforma fiscal española, la reducción del tipo de gravamen va a suponer una reducción del valor contable de los activos fiscales (i.e. principalmente bases imponibles negativas e impuestos anticipados) que fueron calculados teniendo en cuenta el tipo impositivo del 35%.

### **Aplicación de un tipo de gravamen reducido (15,5%).**

El tipo es del 8% para activos no líquidos en la repatriación de caja

desde filiales no residentes en Estados Unidos. Este es quizás uno de los aspectos más conocidos y publicitados de la reforma.

Hasta el Acta, un reparto de dividendos desde filiales no residentes a la casa matriz en Estados Unidos suponía que dicho dividendo tributaba al tipo nominal vigente (35%) pudiendo acreditar los impuestos corporativos que dichas filiales hubieran soportado. Indirectamente, este efecto fiscal es parte del origen de situaciones donde determinadas multinacionales americanas tenían aparcadas cantidades ingentes de caja en filiales no residentes - i.e. Apple anunció en enero de 2018 que pagaría impuestos por este concepto de aproximadamente unos 38 billones de dólares -. Lo que resulta menos conocido es que este pago de impuestos puede diferirse en 8 años.

La reforma supone también que desde el 1 de enero de 2018, el sistema fiscal americano abandona el esquema mencionado anteriormente de tributación en la repatriación de dividendos (sistema de imputación) a un sistema de exención en la repatriación de rentas en forma de

dividendos en participaciones en las que se posea más del 10% de los fondos propios durante más de un año (sistema análogo por ejemplo, al sistema español).

Indirectamente, el cambio del sistema de imputación al sistema de exención hace menos atractivo remansar cantidades excedentarias de caja en filiales no residentes.

No obstante, es una incógnita la utilización que harán las compañías de estas cantidades excedentarias de caja (i.e. reinversión en proyectos empresariales en Estados Unidos vs remuneración al accionista / remuneración a los empleados) con lo que el uso multiplicador de esta rebaja impositiva podría finalmente diluirse.

### **Existencia de esquemas de amortizaciones extemporáneas de determinados activos**

(i.e. determinados activos tangibles de menos de 20 años de vida útil), así como esquemas que permitan una tributación favorable en la repatriación de ingresos intangibles en el extranjero (i.e. "Foreign derived intangible income" o "FDII". Tipo efectivo del 13,125%).

## El palo: Aumentos de figuras impositivas

### **Introducción del BEAT (o Base Erosion Anti-Abuse Tax):**

La introducción de esta nueva figura impositiva supone en la práctica un coste fiscal adicional (5% en 2018; 10% en adelante) para multinacionales extranjeras -esta figura solo aplica para grupos con facturaciones superiores a 500 millones de dólares- con filiales en Estados Unidos que repatrien rentas en forma de remuneración de intangibles y pagos de intereses.

Esta norma tendrá un gran impacto en compañías con inversiones en Estados Unidos.

### **Mayores restricciones a la deducibilidad de intereses.**

Se modifican las normas existentes en relación con la deducibilidad de intereses, alineándose con una restricción similar a la existente en España (i.e. no deducibilidad de intereses que superen el 30% de una magnitud comparable al EBITDA). De forma similar a la situación existente en nuestro país, se establece la posibilidad de diferir el exceso de interés afectado por la limitación, indefinidamente.

Se establecen, asimismo, disposiciones adicionales que impidan el uso de instrumentos de financiación híbridos en Estados Unidos (i.e. no tributación o tributación reducida del ingreso en sede del prestamista).

### **Penalizaciones a determinados esquemas de intangibles mantenidos fuera de EEUU (i.e. "Global Intangibles Low Tax Income" o "GILTI").**

Bajo dicho sistema, se penalizan fiscalmente esquemas en los que determinadas categorías de activos intangibles creados en Estados Unidos y deslocalizados a zonas de baja tributación (i.e. se impone una tributación anticipada a la repatriación del ingreso cuando se superan determinados umbrales de estas categorías de ingresos).

### **Se establecen restricciones al uso de determinados activos fiscales (e.g. limitación del 80% de la base imponible de ejercicio desde 2018).**



# Novedades Contables, Fiscales y Legales

## Normativa nacional

**Real Decreto-ley 18/2017, de 24 de noviembre, por el que se modifican el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad.**

Como resultado de la trasposición al ordenamiento jurídico español de la Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos. Este RD se publicó en el BOE el 25 de noviembre.

Esta nueva norma tiene como finalidad aumentar la divulgación de información no financiera, entre otros, de los factores sociales y medioambientales, con el objetivo de identificar riesgos para la sostenibilidad y aumentar la confianza de los inversores, los consumidores y la colectividad en general.

El Real Decreto-ley exige la inclusión en los informes de gestión individual y consolidado de determinadas sociedades de capital, de un estado de información no financiera o la presentación de este estado en un informe separado, con referencia expresa al mismo en el informe de gestión.

Adicionalmente la norma amplía el contenido exigido en el Informe Anual de Gobierno Corporativo que deben

publicar las sociedades anónimas cotizadas, requiriendo como desglose adicional, la descripción de la política de diversidad aplicada en relación con el Consejo de Administración, incluyendo sus objetivos, las medidas adoptadas, la forma en la que se han aplicado y los resultados en el período de presentación de informes, así como las medidas que, en su caso, hubiera acordado en este sentido la comisión de nombramientos.

**Circular 4/2017 del Banco de España.** con el objetivo de adaptar el régimen contable de las entidades de crédito españolas a los cambios del ordenamiento contable europeo derivados de la adopción de dos nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) –la NIIF 15 y la NIIF 9–, que a partir del 1 de enero de 2018 han modificado los criterios de contabilización de los ingresos ordinarios y de los instrumentos financieros, respectivamente, resultando estos últimos de especial trascendencia para las entidades de crédito.

Esta circular, por tanto, continúa con la estrategia del Banco de España de mantener la compatibilidad del régimen contable de las entidades de crédito españolas con los principios y criterios establecidos por las NIIF adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE).

A los estados financieros consolidados públicos de los grupos de entidades de crédito emisores de valores les resulta de aplicación directa el Reglamento 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, por lo que no están en el ámbito de esta circular. No obstante, el Banco de España entiende que el seguimiento por esos grupos de las políticas y criterios recogidos en esta circular supondría una aplicación adecuada del marco de las NIIF-UE, salvo en aquellas cuestiones concretas en que la circular –que debe seguir necesariamente lo previsto en el Código de Comercio, que a su vez transpone la

**Directiva 34/2013– incorpora un criterio que no tiene cabida en dicho marco NIIF-UE. Tal es el caso de la contabilización de las participaciones en entidades multigrupo por integración proporcional (apartado 5 de la norma 47) o de la amortización de todos los activos intangibles, incluido el fondo de comercio (apartado 5 de la norma 28).**

La Circular entra en vigor el 1 de enero de 2018, con los criterios de transición indicados en la misma. En la información comparativa de 2017 que se debe incluir en las cuentas individuales y consolidadas de 2018, la entidad aplicará los criterios contables establecidos en las normas transitorias.

**Proyecto de Circular de la CNMV sobre el IAGC e IAR.** La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) somete a consulta pública una nueva propuesta de Circular que modificará los actuales modelos de Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) –que deben remitir las sociedades cotizadas y otros emisores- y de Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros (IARC) –a remitir sólo por las sociedades cotizadas-, recogidos en las Circulares 5/2013, de 12 de junio y 4/2013, de 12 de junio respectivamente.

El Proyecto de Circular tiene los siguientes objetivos:

1. Introducir los nuevos contenidos exigidos en el Real Decreto-ley 18/2017 en materia de diversidad (en términos de formación y experiencia profesional, edad, discapacidad y género).
2. Permitir, de manera voluntaria, la utilización de formatos de libre diseño tanto para el IAGC como para el IARC, con la obligación de remitir, las entidades que se acojan a esta opción, un anexo estadístico adicional.



3. Realizar ajustes técnicos, tanto en el IAGC como en el IARC, a fin de simplificar o de eliminar algunos apartados que han perdido relevancia en el contexto actual e introducir o desarrollar otros que resultan relevantes para comprender el sistema de gobierno corporativo de las entidades emisoras y la retribución de los consejeros.

**Proposición de Ley de Modificación del art. 348 bis del TRLSC, que regula el derecho de separación del socio.** Las principales modificaciones que el proyecto que quiere acometer son las siguientes:

Se exige un período más prolongado de obtención de beneficios, de hasta tres años, frente a la situación vigente que exige solamente la obtención de beneficios en el ejercicio anterior. Se evita así un automatismo excesivo que obligue a repartir dividendo en todos y cada uno de los años en los que se obtengan beneficios, para reforzar los fondos propios de la empresa. Con la nueva redacción se requieren tres años continuados de beneficio para generar el «derecho al dividendo», de manera que la irrupción de un año con pérdidas obliga a reiniciar de nuevo el cómputo de dicho plazo.

Se reduce el porcentaje mínimo de beneficios a repartir de un tercio a un cuarto, moderando así el impacto del reparto sobre la liquidez de la empresa. Además, se introduce una cautela adicional que permite cumplir con dicho porcentaje en términos de la media ponderada de los cinco últimos ejercicios, de manera que el reparto pueda ser menor en algunos años en los que existan mayores necesidades de inversión. La combinación de esta cláusula con la anterior entraña una considerable suavización de la norma, ya que el derecho de separación no surge necesariamente cada ejercicio en el que no se reparta dividendo y la cuantía mínima a repartir será menor.

## ICAC Consultas y Resoluciones

SUMARIO BOLETÍN N° 110

**Consulta 1 (auditoría):** Sobre el régimen de la auditoría de las cuentas anuales en sociedades de capital de titularidad municipal, a raíz de la aprobación del Real Decreto 424/2017, de 28 de abril, por el que se regula el régimen jurídico de control interno en las entidades del Sector Público Local.

**Consulta 2 (auditoría):** Sobre la normativa a tener en cuenta para determinar el primer ejercicio en el cómputo del plazo de contratación a efectos de establecer la obligación de rotación en determinadas circunstancias.

## Novedades Fiscales

**Directiva (UE) 2017/1852 del Consejo de 10 de octubre de 2017**, relativa a los mecanismos de resolución de litigios fiscales en la Unión Europea. La Directiva tiene por objeto mejorar los mecanismos existentes en la Unión para garantizar la resolución efectiva de los litigios relacionados con la interpretación y aplicación unilateral por parte de las autoridades fiscales de los Estados miembros, tanto de los acuerdos y convenios fiscales por los que se dispone la eliminación de la doble imposición (básicamente los CDI), como el Convenio de Arbitraje, ante una situación en la que dichos mecanismos no han permitido resolver los conflictos de modo efectivo en todos los casos.

**ORDEN ETU/ 1160/ 2017, de 21 de noviembre (BOE 30/ 11/2017)**, por la que se modifica la Orden ETU/78/2017, de 31 de enero, por la que se regulan determinados aspectos relacionados con el Impuesto sobre el Valor de la Extracción de Gas, Petróleo y Condensados y con los perímetros de referencia

para la determinación de los pagos a propietarios de terrenos suprayacentes a concesiones de explotación de yacimientos de hidrocarburos.

**REGLAMENTO (UE) 2017/2454 del Consejo, de 5 de diciembre de 2017 (DOUE 29/12/2017)**, por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 904/2010 relativo a la cooperación administrativa y la lucha contra el fraude en el ámbito del impuesto sobre el valor añadido.

**DIRECTIVA (UE) 2017/2455 del Consejo, de 5 de diciembre de 2017 (DOUE 29/12/2017)**, por la que se modifican la Directiva 2006/112/CE y la Directiva 2009/132/CE en lo referente a determinadas obligaciones respecto del impuesto sobre el valor añadido para las prestaciones de servicios y las ventas a distancia de bienes.

Estas normas -paquete normativo de aplicación diferida en el tiempo, que va a requerir una futura adaptación de la normativa española- incumben principalmente a la fiscalidad indirecta por IVA de las prestaciones de servicios de telecomunicaciones, radiodifusión y televisión, servicios prestados por vía electrónica, y ventas a distancia. De alguna manera afronta la difícil tarea de adaptar la normativa tributaria a la nueva y potente realidad consistente en los negocios digitales, y se anticipa a la conclusión de los trabajos de la Acción 1 de BEPS y en el ámbito de la fiscalidad directa en la UE.

**CONVENIO ENTRE EL REINO DE ESPAÑA Y EL ESTADO DE CATAR** para evitar la doble imposición y prevenir la evasión fiscal en materia de impuestos sobre la renta y su Protocolo, hechos en Madrid el 10 de septiembre de 2015 (BOE 15/12/2017).

**ACUERDO ADMINISTRATIVO entre la autoridad competente del Reino de España y la autoridad competente de los Estados Unidos de América** para el intercambio de informes país por país, hecho en San Marino y Madrid el 13 y el 19 de diciembre de 2017 (BOE 26/12/2017).

**LEY 10/2017, de 28 de diciembre (BOE 29/12/2017)**, por la que se modifica la Ley 12/2002, de 23 de mayo, por la que se aprueba el Concierto Económico con la Comunidad Autónoma del País Vasco.

La Ley entró en vigor el día 30 de diciembre de 2017 y contiene una **actualización del Concierto Económico con el País Vasco**, que desde 2014 no había sido objeto de reforma, precisando modificaciones en aspectos tributarios donde la normativa estatal ha ido evolucionando en estos últimos años. También se aprovecha para ajustar determinados temas.

## Internacional

**Reforma fiscal aprobada en EEUU en 2017. La H.R. 1, originariamente denominada Tax Cuts and Jobs Act**, fue aprobada el 22 de diciembre de 2017, y ha generado un impacto significativo en las empresas que contabilizan y presentan información en relación con los impuestos sobre sociedades, así como los correspondientes procesos y controles.

La normativa exige a las empresas que reconozcan el efecto de los cambios en la legislación tributaria en el periodo de promulgación. Dicho efecto debe reflejarse en los estados financieros de las sociedades a diciembre de 2017, pese a que la fecha de entrada en vigor de la ley, en lo que respecta a la mayoría de sus disposiciones, sea el 1 de enero de 2018.

## Novedades Mercantiles

**REGLAMENTO (UE) 2017/1538 del Banco Central Europeo de 25 de agosto de 2017 (DOUE 19/09/2017)** por el que se modifica el Reglamento (UE) 2015/534 sobre la presentación de información financiera con fines de supervisión (SCE/2017/25).

**REAL DECRETO-LEY 15/ 2017, de 6 de octubre (BOE 07/ 10/ 2017)**, de medidas urgentes en materia de movilidad de operadores económicos dentro del territorio nacional.

Este Real Decreto-ley consta de un artículo (inicio cuyo fin es aclarar la interpretación del art. 285.2 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), de modo que se establezca como regla general que el órgano de administración es el órgano competente para efectuar el cambio de domicilio dentro del territorio nacional y si los accionistas desean modificar dicha competencia deben preverlo expresamente en los Estatutos, negando expresamente esta competencia al órgano de administración.

**LEY 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público (BOE 09/11/2017)**, por la que se transponen al ordenamiento jurídico español las Directivas del Parlamento Europeo y del Consejo 2014/23/UE y 2014/24/UE, de 26 de febrero de 2014.



Su entrada en vigor, salvo unas excepciones concretas, se producirá a los cuatro (4) meses de su publicación (9 de marzo de 2018). Se trata de una norma de calado, en la medida en que establece un nuevo marco regulatorio para la contratación del sector público, y deroga expresamente la regulación anterior recogida en el Texto Refundido de la Ley de Contratos del Sector Público, aprobado por Real Decreto Legislativo 3/2011, de 14 de noviembre.

La LCSP tiene por finalidades principales: (i) incrementar la transparencia en la contratación pública, y (ii) maximizar la racionalización y eficiencia en el uso de los recursos públicos.

**REAL DECRETO 1010/2017, de 1 de diciembre (BOE 22/12/2017)**, por el que se modifica el Real Decreto 2583/1996, de 13 de diciembre, de estructura orgánica y funciones del Instituto Nacional de la Seguridad Social y de modificación parcial de la Tesorería General de la Seguridad Social.

**REAL DECRETO 1032/2017, de 15 de diciembre (BOE 16/12/2017)**, por el que se aprueba la Estrategia Española de Activación para el Empleo 2017-2020.

Este documento es la pieza esencial en la política de empleo de nuestro país al ser el primer instrumento del Sistema Nacional de Empleo. Se establece así como el nuevo marco normativo para la coordinación y ejecución de las políticas activas de empleo e intermediación laboral en el conjunto del Estado de los próximos años. Asimismo, establece un sistema de incentivos con el que vincula los resultados de las evaluaciones a la financiación a las CCAA.

**RESOLUCIÓN de 18 de diciembre de 2017 (BOE 26/12/2017)**, de la Secretaría de Estado de Empleo, por la que se publica el Acuerdo del Consejo de Ministros de 15 de diciembre de 2017, por el que se aprueba el Plan Anual de Política de Empleo para 2017, según lo establecido en el artículo 11.2 del texto refundido de la Ley de Empleo, aprobado por el Real Decreto Legislativo 3/2015, de 23 de octubre.

**REAL DECRETO 1079/2017, de 29 de diciembre (BOE 30/12/2017)**, sobre revalorización de pensiones de Clases Pasivas, de las pensiones del sistema de la Seguridad Social y de otras prestaciones sociales públicas para el ejercicio 2018.

Esta norma fija la revalorización del 0,25% de las cuantías mínimas de las pensiones de Clases Pasivas del Estado y del sistema de la Seguridad Social en su modalidad contributiva, de las pensiones no contributivas, de las prestaciones familiares por hijo a cargo con 18 o más años y discapacidad igual o superior al 65%, y de las pensiones no concurrentes del extinguido Seguro Obligatorio de Vejez e Invalidez (SOVI), con efecto 1 de enero de 2018.



# FORO ANUAL DEL CONSEJERO

## VI Foro Anual del Consejero

Organizado por KPMG, IESE y El País

Esta nueva edición está prevista el próximo **4 de julio** en el Campus del IESE en Madrid.

Con la participación de primeros ejecutivos de empresas del **IBEX 35**, la **CNMV**, así como consejeros y expertos en la administración de las organizaciones.

Entre otros, se abordarán los siguientes temas:

- Visiones y tendencias de Gobierno Corporativo
- Cómo impulsar la eficiencia del trabajo de la Comisión de Auditoría
- La nueva realidad de las retribuciones y la gestión del talento
- La evaluación de los consejeros
- Los nuevos factores de riesgo

*Sesión exclusiva para consejeros.  
Inscripción por invitación de los organizadores.*

Contacto:  
**forodelconsejero@kpmg.es**



# Noticias de interés



## La CNMV y el Banco de España advierten sobre las criptomonedas: "Existe un alto riesgo de pérdida o fraude"

### EXPANSIÓN (8/02/2018)

El auge de las criptomonedas, en general, y del bitcoin, en particular, ha acentuado los mensajes de alerta de las autoridades reguladoras a nivel global. En España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y el Banco de España ya se habían pronunciado sobre la necesidad de ser cautos sobre este tipo de activos, pero este jueves han lanzado un comunicado conjunto en el que subrayan los riesgos de invertir en ellos: "En este tipo de inversiones existe un alto riesgo de pérdida o fraude", aseguran.

Ambos supervisores llevan tiempo analizando el entorno de las monedas virtuales y estudiando la posibilidad de establecer una regulación específica al respecto, pero hasta ahora no habían emitido una nota tan rotunda para dejar clara su posición al respecto. "Es esencial que quien decida comprar este tipo de activos digitales o invertir en productos relacionados con ellos considere todos los riesgos asociados y valore si tiene la información suficiente para entender lo que se le está ofreciendo. En este tipo de inversiones existe un alto riesgo de pérdida o fraude", apuntan.

Ningún organismo supervisor en España ha registrado, autorizado o verificado ninguna emisión de criptomoneda ni ninguna ICO (se denomina así a las emisiones de monedas virtuales propiamente dichas o a las emisiones de derechos denominados tokens), si bien fuentes de la CNMV reconocen haber recibido numerosas consultas sobre cómo podrían llevarse a cabo.

### Riesgos

Tal y como se desprende de sus palabras, el objetivo ahora es ofrecer la mayor información posible a los usuarios que puedan estar interesados en invertir parte

de su dinero en bitcoins, ethereum, litecoin o las más de mil criptomonedas que existen actualmente.

Entre las advertencias que lanza, incide especialmente en la falta de regulación comunitaria sobre los activos en sí, sobre las operaciones con ellos y sobre las personas que promueven sus intercambios. "Esto implica que si una persona compra o mantiene criptomonedas no se beneficia de las garantías y salvaguardias asociadas a los productos financieros regulados", advierte.

En caso de un evento contrario, los usuarios o compradores de criptomonedas no quedarían protegidos por las normas vigentes actualmente en España o en la Unión Europea. La CNMV y el Banco de España alertan también de su carácter "altamente especulativo" y de la posibilidad de perder todo el capital invertido. "Su fuerte dependencia de tecnologías poco consolidadas no excluye la posibilidad de fallos operativos y amenazas cibernéticas que podrían suponer indisponibilidad temporal o, en casos extremos, pérdida total de las cantidades invertidas"- así como de los problemas que se derivan del "carácter transfronterizo del fenómeno" y de los actores que participan en las operaciones, que no se encuentran localizados en España y, por tanto, la resolución de cualquier conflicto podría quedar fuera del ámbito competencial de las autoridades españolas y estaría sujeto al marco normativo del país en cuestión.

Además, resaltan sus dificultades de iliquidez, volatilidad y la falta de información que puede guiar las decisiones de los inversores, dado que "la ausencia de mercados equiparables a los mercados organizados de valores sujetos a regulación puede dificultar la venta de criptomonedas o de tokens (derechos) emitidos en ICOs para obtener efectivo convencional. Sus propietarios pueden no disponer de opciones en el momento deseado para convertir en moneda convencional sus criptomonedas o recuperar su inversión".

El comunicado de ambos organismos coincide con unos días de especial volatilidad en los intercambios de bitcoins, la más conocida de las llamadas divisas virtuales. El cambio se mueve hoy en el nivel de los 8.400 dólares, después de que el pasado martes retrocediera por debajo de los 6.000 billetes verdes y sólo un día después repuntase más de un 30%.



## Los movimientos corporativos ganan peso frente a la refinanciación

### CINCO DÍAS (1/02/2018)

La concesión de préstamos en España mejora gracias al impulso de la economía, el saneamiento financiero llevado a cabo por las empresas durante los últimos años, la reestructuración bancaria y una mayor confianza por parte de los inversores. En 2017, el volumen concedido por las entidades ascendió a 58.677 millones de euros, un 1% menos que en 2016 –ejercicio en el que se produjo una caída del 6,8%–, de acuerdo con los datos recopilados por Thomson Reuters.

El mercado prestatario nacional permanece así en la sexta posición a escala europea, por detrás de Reino Unido, Alemania, Francia, Italia y Países Bajos. Lo más sobresaliente es el descenso de las operaciones de refinanciación frente al aumento de las nuevas transacciones. En el primer caso, pasaron a suponer el 64% del total respecto al 75% de 2016, mientras que en el segundo se incrementaron desde el 25% al 36%. "Estos datos muestran un creciente interés de las empresas en buscar crecimiento no orgánico y financiarlo a través de la banca", explican desde Barclays.

La mejora de las condiciones de financiación y las oportunidades de inversión para las compañías y los fondos han reactivado las operaciones corporativas. Para BBVA, "2017 ha sido el año de la vuelta de las fusiones y adquisiciones y de los procesos competitivos y, en este sentido, los fondos de private equity se han mostrado especialmente activos en distintos sectores, sobrepasando niveles precrisis".

Pese a la positiva evolución, es cierto que el resultado queda algo por debajo de las expectativas del mercado, que esperaba un repunte significativo de los préstamos. Además, la distribución no ha sido homogénea, ya que casi el 50% del volumen registrado se concentró en

15 operaciones sobre las más de 200 producidas. "El importe medio se ha reducido, pero hubo operaciones calificadas como jumbo", dice Jorge de Sedano, responsable de banca corporativa de Commerzbank.

Las cifras de Thomson Reuters sitúan a Santander de nuevo en la primera posición como entidad con mayor importe de créditos asignados. En el ranking le siguen, por este orden, CaixaBank, BBVA, BFA Tenedora de Acciones y Crédit Agricole.

### Construcción, a la cabeza

El sector constructor volvió a acaparar las mayores concesiones. También fue importante la actividad registrada en farmacia/sanidad, energía, utilities, telecomunicaciones e inmobiliario. "El sector inmobiliario sigue la misma tendencia de 2016, irrumpiendo con fuerza gracias al apetito inversor en activos españoles por parte de fondos internacionales", aseguran en Banco Sabadell.

Entre las empresas protagonistas de las operaciones destacaron Abengoa, FCC, ACS, Acciona, Abertis, Red Eléctrica, Naturgas y Grifols.

La elevada liquidez, el incremento de la competencia y la permanencia de los tipos de interés en mínimos históricos han redundado en importantes beneficios para las compañías. "Dada la liquidez existente y la enorme competencia entre los bancos, las empresas continúan aprovechando la favorable situación del mercado de préstamos sindicados, consiguiendo bajadas en los spreads y cierta relajación de las estructuras de las operaciones", apunta De Sedano.

En cuanto a las operaciones de extensión de plazos o de negociación de condiciones, que se han seguido dando pero con menor intensidad, se ha producido otro cambio destacable: tiene que ver, más que por "las dificultades financieras de las empresas en sí, con la actuación de sus direcciones orientadas a la mejora de condiciones en un entorno de tipos bajos, que se prevé está finalizando", subraya David Romera, jefe de gestión de riesgo de crédito de empresas de Ibercaja.

2017 ha sido también el año de la financiación verde –comprometida con el medio ambiente– y donde algunas compañías han protagonizado las transacciones



más relevantes del ejercicio. Para Antonio García Méndez, responsable de financiación de deuda global de Banco Santander, "cabe destacar un interés especial de las entidades por obtener la calificación verde en sus financiaciones, como ya ocurrió en el mercado de bonos". Y en este ámbito, sobresalieron las adjudicaciones a Ence Energía, Red Eléctrica y Tradebe.

Otro aspecto reseñable ha sido la búsqueda por parte de las empresas de financiación alternativa. Por ejemplo, 2017 ha sido récord en el mercado de schuldscheindarlehen (pagaré bajo legislación alemana), tanto en número como en volumen de préstamos, y donde han accedido nuevos prestatarios.



#### La CNMV revisará los criterios de qué es o no información relevante

##### EL ECONOMISTA (15/02/2018)

La CNMV valorará realizar una guía técnica tras revisar los criterios sobre publicación de información relevante o privilegiada, ya que estos no se actualizan desde 2009 y desde entonces ha habido cambios normativos de calado, como el Reglamento europeo de abuso de mercado.

Sobre ello, Albella recordó que en el anteproyecto de ley figura que "se va a distinguir entre las informaciones verdaderamente relevantes con arreglo al reglamento y otras informaciones de interés para el mercado que nos parece útil que se comuniquen también a través del canal que representa la CNMV".

Y no sería la única guía técnica que podría cocinarse este año. La otra sería fruto de analizar la política de remuneración de los consejeros en España, en relación con otros países, estudiando en qué grado es conforme con los estándares internacionales. Albella reconoció que han detectado "deficiencias" y que se deberían introducir "mejoras". "Las empresas ya tienen que dar información", recordó, pero lo que se quiere

hacer es que cuando se informe de la remuneración total, se incluya la parte consolidada durante el año de retenciones en planes de pensiones y ahorro.

#### Publicidad de los fondos

El supervisor también pondrá el foco en los fondos de inversión y en las entidades de servicios de inversión ante la llegada de Mifid II. Albella adelantó que, durante unos meses, se solicitará a las firmas que registren nuevos fondos, o a aquellas que los actualicen con objetivo de rentabilidad, sus folletos publicitarios, con el fin de analizarlos y ver si es necesario hacer recomendaciones al sector.

En el Plan se recuerda que la publicidad debe estar ajustada a diversas normativas, donde se recoge, por ejemplo, que la información "deberá ser clara, suficiente, objetiva y no engañosa y deberá quedar explícito y patente el carácter publicitario del mensaje". Tampoco "ocultará, encubrirá o minimizará ningún aspecto, declaración o advertencia importantes".

Y aunque Mifid II solo está parcialmente transpuesta en España, se revisará "el nivel de adaptación de las empresas de servicios de inversión (ESI) a las nuevas obligaciones de información relativas a incentivos y costes". Albella aclaró que no es una "acción inspectora", sino una primera valoración.

#### Criptodivisas y CFDs

La CNMV también seguirá su batalla por proteger al particular de las ofertas de criptomonedas: analizará incluso la opción de realizar "alguna propuesta normativa" que pueda contribuir a clarificar el estatus y regulación de estos fenómenos. Tampoco se olvida de productos como los CFDs, recordando que acaba de cerrarse la consulta pública realizada por ESMA de la que están muy pendientes.

Albella también cuantificó en al menos 15 los soplos interesantes que han recibido desde que en enero se puso en marcha su buzón anónimo. Ayer mismo, concretó, recibieron uno acerca de emisiones de obligaciones no comunicadas y supuestamente colocadas a minoristas.



# Apoyamos al consejero ante sus nuevos retos

## ACI, Audit Committee Institute de KPMG

Las mayores exigencias hacia un mejor Gobierno Corporativo requieren respuesta desde la calidad y el conocimiento de los consejeros.

El **Audit Committee Institute (ACI)** de KPMG en España ayuda a los consejeros, y en especial a los miembros de la Comisión de Auditoría, a desempeñar sus crecientes funciones para aportar más valor a la organización y a los grupos de interés en un entorno cada vez más complejo y en constante transformación.

- Foros de debate
- Publicaciones especializadas
- Manual práctico
- Mesas redondas
- Sesiones formativas



Si desea formar parte de las actividades de ACI le rogamos nos lo comunique en la siguiente dirección de correo electrónico: [aci@kpmg.es](mailto:aci@kpmg.es)

**"La eficacia de la Comisión de Auditoría es clave para el Buen Gobierno de las organizaciones"**

**Borja Guinea**, Socio responsable de Auditoría y del ACI de KPMG en España



# Publicaciones



## Perspectivas España

Publicación de KPMG basada en una encuesta a más de 1.300 directivos y empresarios que mide el pulso y el grado de confianza en la economía de nuestro país y su previsión en el corto plazo.



## Manual práctico para Comisiones de Auditoría

Guía práctica actualizada (3ª edición, 2017) que expone las principales funciones de supervisión y control de la Comisión de Auditoría y cómo afrontarlas desde un enfoque práctico para lograr una mayor eficacia. Incluye anexos con el marco regulatorio que incide en la labor de la Comisión.



## Encuesta Global de KPMG

Encuesta Global de KPMG recoge la opinión de 1500 miembros de las Comisiones de auditoría de empresas de todo el mundo, que identifican los retos y tendencias en las que están enfocándose estos órganos del Consejo de Administración.



## Claves 2018

Esta publicación recomienda a los Consejos de Administración equilibrar estrategia y riesgos. Además, se aconseja revisar el talento existente en su composición y añadir nuevos debates sobre ciberriesgo y seguridad. Para las Comisiones de Auditoría se destaca, entre otros temas, la supervisión de las iniciativas regulatorias que mejoren la transparencia en sus procesos.



## Claves de la dirección financiera

Octava edición de este informe que se centra en cinco áreas fundamentales de la función financiera. Entre las principales claves se destaca la captación de talento con un mayor conocimiento del sector y mayores capacidades analíticas así como el posicionamiento del CFO como figura clave para el éxito y la capacidad de crecimiento internacional.



## Reforzando el rol de las Comisiones de Auditoría

Esta publicación acerca las novedades que la Guía técnica para Comisiones de Auditoría de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) incorpora, y que incide no sólo en la propia Comisión, sino también en la dirección financiera y las áreas de control y auditoría interna de las organizaciones.



## Consolidación M&A en España en 2018

Primera edición de este informe que repasa las motivaciones, expectativas y preocupaciones de los directivos españoles que contemplan entre sus prioridades estratégicas para el próximo año el crecimiento a través de fusiones y adquisiciones. de nuestro país y su previsión en el corto plazo.



## Plan General de Contabilidad

El Plan General de Contabilidad. Comentarios y desarrollos prácticos (4ª edición, 2017).

Esta publicación proporciona un análisis exhaustivo del Plan General de Contabilidad e incluye guías de aplicación, con explicaciones y casos prácticos de gran utilidad para los profesionales relacionados con la contabilidad y la información financiera. Esta publicación de referencia está también disponible en e-book.



# Contactos

## Gobierno, Riesgo y Cumplimiento



**Jesús Jiménez**  
jesusjimenez@kpmg.es  
T: +34 91 451 30 35

## Auditoría



**Gustavo Rodríguez**  
grodriguez@kpmg.es  
T: +34 91 456 34 28



**Tomás López de la Torre**  
lopezdelatorre@kpmg.es  
T: +34 91 456 34 83

## Fiscal



**Alberto Estrelles**  
aestrelles@kpmg.es  
T: +34 91 456 59 39

## Legal



**Alain Casanovas**  
acasanovas@kpmg.es  
T: +34 93 253 29 22

## Advisory



**José Luis Blasco**  
jblasco@kpmg.es  
T: +34 91 456 35 27

Paseo de la Castellana, 259 C  
28046 Madrid  
T: +34 91 456 34 00  
aci@kpmg.es

[www.kpmg.es](http://www.kpmg.es)

# Oficinas de KPMG en España

## A Coruña

Calle de la Fama, 1  
15001 A Coruña  
T: 981 21 82 41  
Fax: 981 20 02 03

## Alicante

Edificio Oficentro  
Avda. Maisonnave, 19  
03003 Alicante  
T: 965 92 07 22  
Fax: 965 22 75 00

## Barcelona

Torre Realía  
Plaça de Europa, 41  
08908 L'Hospitalet de Llobregat  
Barcelona  
T: 932 53 29 00  
Fax: 932 80 49 16

## Bilbao

Torre Iberdrola  
Plaza Euskadi, 5  
48009 Bilbao  
T: 944 79 73 00  
Fax: 944 15 29 67

## Girona

Edificio Sèquia  
Sèquia, 11  
17001 Girona  
T: 972 22 01 20  
Fax: 972 22 22 45

## Las Palmas de Gran Canaria

Edificio San Marcos  
Dr. Verneau, 1  
35001 Las Palmas de Gran Canaria  
T: 928 33 23 04  
Fax: 928 31 91 92

## Madrid

Paseo de la Castellana, 259 C  
28046 Madrid  
T: 91 456 34 00  
Fax: 91 456 59 39

## Málaga

Marqués de Larios, 12  
29005 Málaga  
T: 952 61 14 60  
Fax: 952 30 53 42

## Oviedo

Ventura Rodríguez, 2  
33004 Oviedo  
T: 985 27 69 28  
Fax: 985 27 49 54

## Palma de Mallorca

Edifici Ca'n de Segura  
Avda. del Comte de Sallent, 2  
07003 Palma de Mallorca  
T: 971 72 16 01  
Fax: 971 72 58 09

## Pamplona

Edificio Iruña Park  
Arcadio M. Larraona, 1  
31008 Pamplona  
T: 948 17 14 08  
Fax: 948 17 35 31

## San Sebastián

Avenida de la Libertad, 17-19  
20004 San Sebastián  
T: 943 42 22 50  
Fax: 943 42 42 62

## Sevilla

Edificio Menara  
Avda. Buhaira, 31  
41018 Sevilla  
T: 954 93 46 46  
Fax: 954 64 70 78

## Valencia

Edificio Condes de Buñol  
Isabel la Católica, 8  
46004 Valencia  
T: 963 53 40 92  
Fax: 963 51 27 29

## Vigo

Arenal, 18  
36201 Vigo  
T: 986 22 85 05  
Fax: 986 43 85 65

## Zaragoza

Centro Empresarial de Aragón  
Avda. Gómez Laguna, 25  
50009 Zaragoza  
T: 976 45 81 33  
Fax: 976 75 48 96



