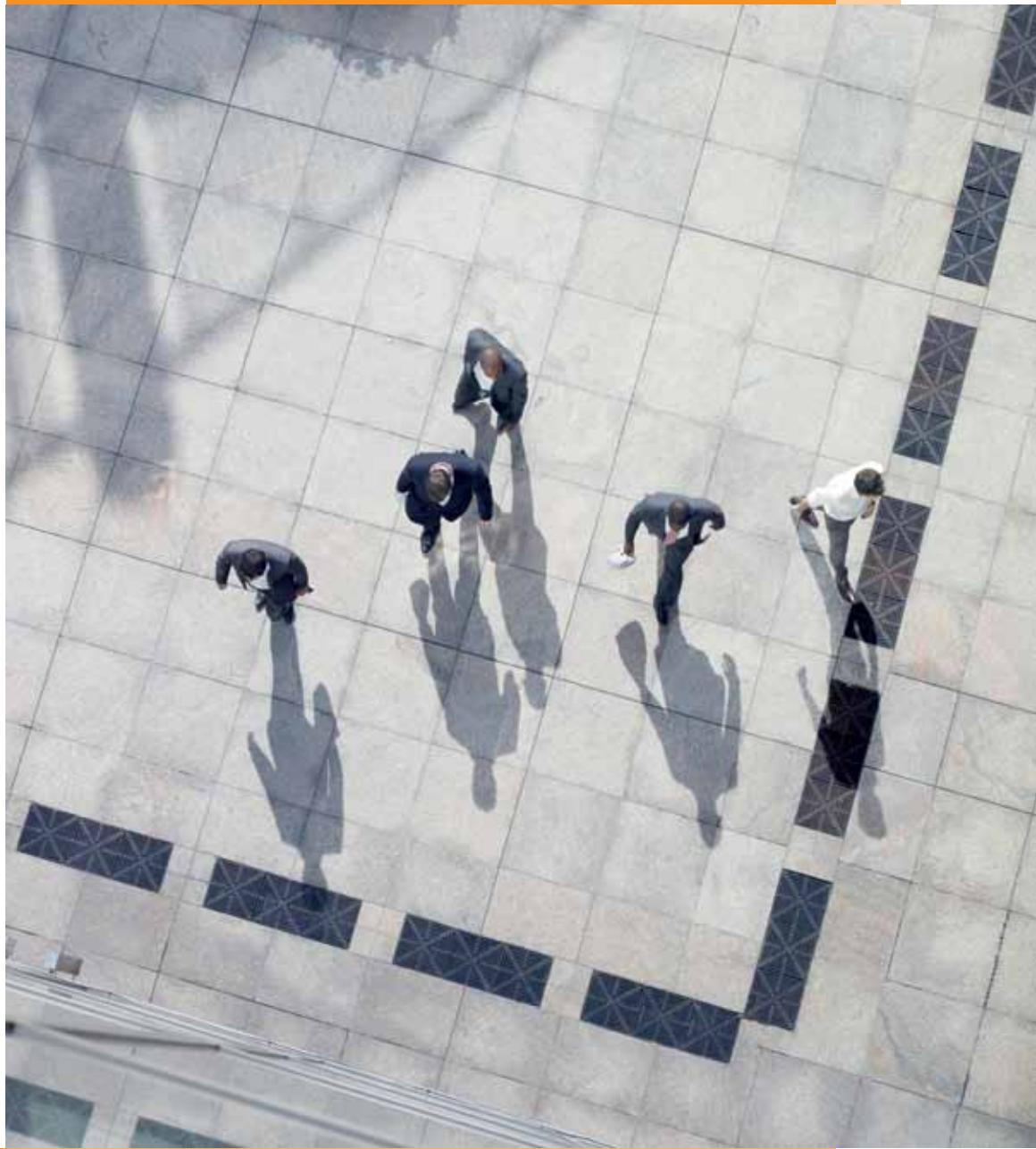


# *Remuneración de los consejeros externos independientes durante el periodo 2007-2010*

Programa de Consejos de Administración

Noviembre 2011



# Introducción

Este último año ha sido especialmente activo en cuanto a novedades regulatorias en materia de remuneración de los consejeros, debido a que la Ley de Economía Sostenible (LES) introduce un nuevo artículo, 61 ter en la Ley del Mercado de Valores (LMV), que establece la obligatoriedad de presentar un informe anual de remuneraciones de los consejeros de sociedades cotizadas. La recomendación 40 del Código Unificado de Buen Gobierno (CUBG) pasa a ser, por tanto, obligación legal.

La modificación que introduce la LES en la LMV está inspirada en el “Green Paper” sobre Gobierno Corporativo que la Comisión Europea publicó en abril de 2011 y, que además, plantea la posibilidad de someter ese informe a votación de los accionistas.

Por otra parte, durante los últimos meses se han publicado innumerables

artículos, investigaciones y análisis en relación a las remuneraciones del Consejo que, una vez más, nos hacen sentirnos llamados a compartir nuestra opinión, que esperamos aporte un punto de claridad y objetividad al debate.

En este tercer informe anual que emitimos sobre la evolución de la remuneración de los consejeros independientes (CIs), hemos ampliado la serie histórica de datos a cuatro ejercicios (2007-2010), en lugar de tres como hasta ahora, para poder analizar el comportamiento de las remuneraciones de los consejeros externos a lo largo de todo el periodo de crisis.

El contenido de este artículo sigue una estructura similar a la de años anteriores e introduce algunos temas nuevos:

- Temas tratados anteriormente:
  - Evolución de la **remuneración por posición** en los distintos órganos.
  - Evolución de la **remuneración de los consejeros independientes** (CIs) **individualmente**.
  - **Variación de los componentes** de la remuneración a lo largo de los años.
- Temas nuevos:
  - **Límites a la remuneración** del Consejo.
  - **Relación entre** la remuneración de los distintos órganos del Consejo.

Tras la presentación de los datos, terminamos el análisis de cada tema con unos comentarios a modo de conclusiones.

Como en los dos artículos anteriores, tomamos como base las empresas del IBEX que han permanecido en este Índice durante todo el periodo de análisis, que en este caso son 29, y que detallamos en el Anexo I.

El periodo considerado es 2007 a 2010 y los datos provienen de los Informes Anuales de Gobierno Corporativo (IAGCs) de esas 29 sociedades, y de los estudios sobre remuneración emitidos por PwC y por el Centro de Gobierno Corporativo (CGC).

Únicamente, en la **variación de los componentes de la remuneración del CI**, hemos tomado una base más amplia de empresas (las 50 de mayor capitalización bursátil) y un periodo más amplio (15 años) para observar más claramente la tendencia.

Para el análisis de la **remuneración de los consejeros independientes individualmente** hemos tomado como base los consejeros que han permanecido como CI en la misma Sociedad – alguna de las 29 – durante todo el periodo 2007-2010. En total son **108 consejeros** y **15 consejeras**.

## **Evolución de la remuneración por posición en los distintos órganos**

La forma, quizá más adecuada, de valorar la variación de la remuneración es analizar la retribución de cada compañía, en 2007 y en 2010, por cada posición del Consejo (consejero, vocal de la Comisión Delegada/Ejecutiva, vocal de la Comisión de Auditoría, presidente de esa Comisión,...).

En el cuadro 1, se puede apreciar que la remuneración media del vocal, tanto del Consejo como de las comisiones consultivas (Comisión de Auditoría y de Nombramientos y Retribuciones) para el periodo 2007-2010, muestra unos incrementos moderados (entre +1,6% y +5,1%), mientras que las remuneraciones del vocal de la Comisión Delegada / Ejecutiva y del vocal de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reducen sensiblemente (-3,8% y -4,4%, respectivamente) durante el mismo periodo.

En el análisis realizado destaca la retribución al presidente de la Comisión de Auditoría, que ha incrementado su retribución en 13,3%, desde 2007 a 2010.

**Cuadro 1. Retribución media por posición: 2007 - 2010\***

Número de empresas analizadas: 29

Descripción	2007	2009	2010	10/09 (%)	10/07 (%)
<b>Retribución media por posición:</b>					
Vocal del Consejo	97.033 €	105.881 €	102.000 €	-3,7%	5,1%
Vocal de la Comisión Delegada / Ejecutiva**	64.166 €	60.623 €	61.707 €	1,8%	-3,8%
Vocal de la Comisión de Auditoría (A)	28.449 €	30.199 €	29.679 €	-1,7%	4,3%
Vocal de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (N&R) ***	24.775 €	23.658 €	23.675 €	0,1%	-4,4%
Presidente de la Comisión de Auditoría (PA)	43.042 €	48.031 €	48.752 €	1,5%	13,3%
Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (PN&R)***	37.947 €	40.071 €	38.565 €	-3,8%	1,6%

\* Cálculo realizado a partir de la retribución media por posición de las 29 empresas analizadas

\*\* Cálculo realizado sobre las 22 empresas que cuentan con Comisión Delegada / Ejecutiva

\*\*\* Para el caso de BBVA, se ha considerado la media de la retribución por la posición de vocal y presidente de las Comisiones de Nombramientos y de Retribuciones



Por otro lado, como se muestra en el cuadro 2, las grandes empresas del IBEX (GEI<sup>1</sup>) han registrado un descenso en la retribución en varias de las posiciones, salvo en las de vocal y presidente de la Comisión de Auditoría, que se han incrementado, durante el periodo 2007-2010, muy suavemente en un 1,7% y un 3,9%, respectivamente. Asimismo, la retribución media del vocal de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha mostrado un ligero incremento en su retribución (+1,9%).

A partir de lo expuesto en el cuadro 2, podemos concluir que:

- La caída de la remuneración de la posición del vocal del Consejo en el último ejercicio (-3,7%), se acentúa en las grandes compañías del IBEX

(-6,5%) y responde al sentimiento general del mercado sobre la necesidad de acomodar los costes del Consejo a la realidad económica que vivimos. En el periodo de 4 años analizado, la subida de la remuneración de la posición de vocal del Consejo para las 29 empresas analizadas queda en un muy moderado crecimiento del 5,1%, cayendo un 6,8% en las GEI.

- El comportamiento de las remuneraciones de los vocales de las Comisiones Delegadas / Ejecutivas también es decreciente, aunque en este caso, la caída es menor en las GEI, lo que indica la importancia y el reconocimiento de la responsabilidad que adquieren los consejeros externos que participan en esta Comisión.

- Para el conjunto de la muestra, destaca la evolución de la remuneración del rol del presidente de la Comisión de Auditoría, al tener el mayor incremento en el periodo analizado. Este incremento refleja, en parte, el comportamiento mantenido por las GEI en años anteriores, cuando fueron, progresivamente, reconociendo el mayor grado de responsabilidad del presidente de esta comisión.

- En el caso de las GEI, tanto en el último año (2009/2010) como en el acumulado 2007-2010, las retribuciones por posición muestran, en términos generales, una evolución negativa o unos incrementos muy moderados, reflejando de este modo los principios de racionalidad aplicados por estas compañías durante los últimos años.

#### Cuadro 2. Retribución media por posición: 2007 - 2010\*

Número de empresas analizadas: 6

Descripción	2007	2009	2010	10/09 (%)	10/07 (%)
<b>Retribución media por posición:</b>					
Vocal del Consejo	154.746 €	154.342 €	144.260 €	-6,5%	-6,8%
Vocal de la Comisión Delegada / Ejecutiva	135.934 €	133.381 €	134.381 €	0,7%	-1,1%
Vocal Comisión de Auditoría (A)	64.838 €	65.616 €	65.950 €	0,5%	1,7%
Vocal de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (N&R)**	46.981 €	47.504 €	47.891 €	0,8%	1,9%
Presidente de la Comisión de Auditoría (PA)	109.338 €	112.968 €	113.634 €	0,6%	3,9%
Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (PN&R)**	83.398 €	85.132 €	80.153 €	-5,8%	-3,9%

Fuente: IAGCs de las 6 grandes empresas del IBEX (GEI): Telefónica, Banco Santander, Repsol, Iberdrola, BBVA e Inditex.

\* Cálculo realizado a partir de la retribución media por posición de las 6 empresas analizadas.

\*\* Para el caso de BBVA, se ha considerado la media de la retribución por la posición de vocal y presidente de las Comisiones de Nombramientos y de Retribuciones.

<sup>1</sup> Empresas cuyas capitalizaciones bursátiles, a 1 de noviembre de 2011, se encontraban por encima de 20.000 millones de euros.

## Evolución de la remuneración de los consejeros independientes (CIs) individualmente

Hemos tomado como muestra el conjunto de 123 CIs que han permanecido como tales en las 29 empresas que se han mantenido en el IBEX, durante todo el periodo 2007-2010. Iniciamos el periodo de análisis en el año 2007, por ser este el último ejercicio antes de la crisis, por lo que nos servirá para ver el comportamiento de las remuneraciones durante todo el periodo de crisis.

Para enriquecer nuestro estudio distinguiremos los datos de las GEI de entre el total de la muestra.

Para los 123 CIs, el incremento de retribución media en el periodo 2007-2010 ha sido del **12,46%**<sup>2</sup> y para los 42 que han permanecido en las GEI del **9,78%**:

- Hay que tener en cuenta que de los 123 CIs, 17 tienen menos funciones de las que tenían en 2007. La remuneración de estos 17 CIs se ha reducido de media un **3,78%**.
- Por otra parte, 51 de los 123 CIs han ampliado las posiciones o responsabilidades que tienen en sus Consejos, incrementando, consecuentemente, su remuneración media un **32,03%**.
- Finalmente, hay 55 CIs que han mantenido posiciones similares<sup>3</sup> durante todo el periodo 2007-2010. Para este conjunto de consejeros, su retribución media se ha incrementado un **2,89%**.

Claramente, la subida del **2,89%** es la que mejor representa la evolución de la remuneración de los CIs en el periodo 2007-2010, pues no está afectada por

ningún cambio, en positivo o negativo, de mayor o menor responsabilidad de los CIs en sus Consejos.

Para el conjunto de los CIs de las 29 compañías, la variación de la **remuneración total máxima** se reduce un 7,03% y la remuneración total **mínima** es del 0%, dado que en ambos años ha habido alguna empresa que no ha retribuido a sus consejeros.

La **remuneración total máxima** de un CI de las GEI **se reduce** entre 2007 y 2010, al igual que en el caso de las 29 empresas, un 7,03% y la **remuneración total mínima sube** un 33,33%. Esto supone que el rango de remuneración (diferencia entre el CI que más gana sobre el que menos) pasa de 5,64 en 2007 a 3,93 veces en 2010, más acorde con las diferencias de capitalización en el colectivo de las GEI.

Por otro lado, si analizamos la evolución de la remuneración durante el último año (2010/2009) observamos que, para las 29 compañías analizadas, la **media de la retribución se ha incrementado un 5,52%, en línea con el comportamiento de las GEI**, cuya remuneración media se ha incrementado **un 5,95%**.

Estos incrementos están en línea con las subidas de las grandes compañías cotizadas americanas (capitalización entre 2.500 y 10.000 M de dólares), que de acuerdo con el *NACD Director Compensation Report 2010-2011*, incrementaron la remuneración de sus consejeros externos en torno al 7%, siendo del 5% la subida para las **Top 200**.

Analizando la evolución de la retribución de las 15 consejeras (12,2% del colectivo)

<sup>2</sup> Cálculo realizado a partir de la media de retribución total de los 123 CIs analizados, por su pertenencia al Consejo y a las distintas Comisiones.

<sup>3</sup> Se considera posiciones similares a aquellos consejeros que: i) han mantenido la misma posición durante los 4 años; o ii) han mantenido siempre su posición como presidente o vocal, aunque hayan podido variar de órgano.

que se han mantenido como tales durante el periodo 2007-2010, se observa un incremento medio de sus retribuciones de 30,6%, consecuencia del incremento en sus responsabilidades por parte de seis de estas consejeras (40% del colectivo de consejeras).

Esto confirma la tendencia manifestada en nuestro informe sobre remuneración, emitido hace dos años, sobre la presencia de un mayor número de consejeras que, por sus méritos, asumirían más funciones en los Consejos de nuestras principales compañías.

En este contexto, concluimos que:

- La evolución de la remuneración de los consejeros independientes en el periodo 2007-2010, que coincide con los ejercicios de crisis económica,

responde a parámetros de racionalidad y rigor, con subidas en todo el periodo del **12,46%** acumulado, en buena medida debido a que el 41% de los consejeros considerados incrementaron sus responsabilidades en el periodo.

- La evolución de las retribuciones en el periodo 2007-2010 en los consejeros independientes de las GEI ha tenido un comportamiento de mayor moderación, con subidas acumuladas para todo el periodo de 9,78%.
- La evolución de las retribuciones para el periodo 2009-2010 para el conjunto de los 123 CIs es de 5,52%, y para las GEI de 5,95%, en línea con el comportamiento, durante el mismo periodo, de las mayores compañías en EEUU, las cuales han tenido subidas entre el 5% y 7%.



## Variación de los componentes de la remuneración a lo largo de los años

Como demuestra la evolución de los diferentes componentes de remuneración de consejeros en los últimos 15 años (ver gráfico A), la retribución vía honorarios fijos (HF) anuales ha mostrado una tendencia creciente utilizando este componente retributivo en el 84% de las sociedades en 2010. Por el contrario, la utilización de una retribución basada en un porcentaje sobre los beneficios del ejercicio ha disminuido del 73% en 1996 a tan sólo el 12% en 2010.

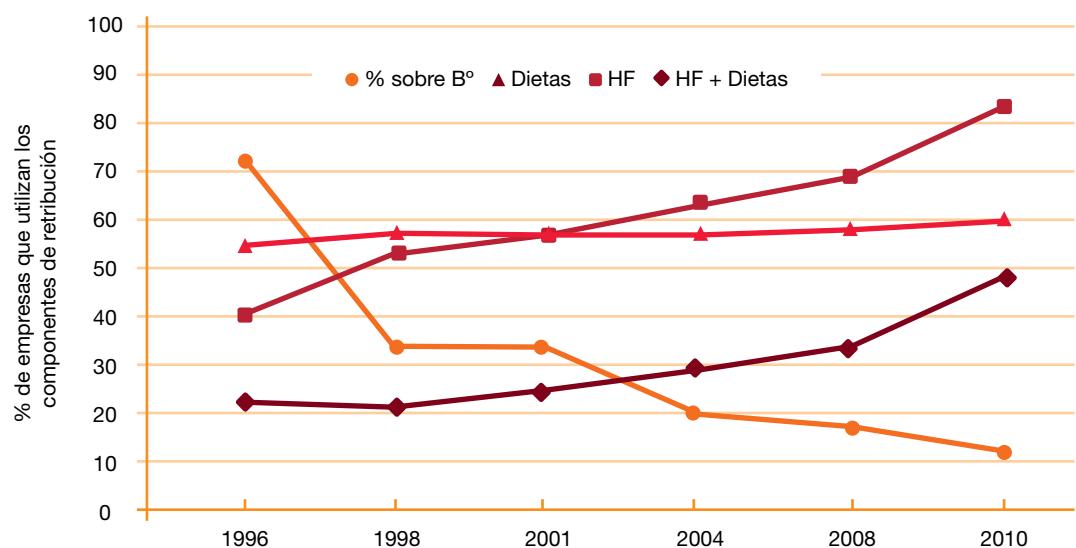
En España, tal y como se recogió en el informe PwC sobre consejos de Administración de empresas cotizadas (junio 2011), sólo un 8% de las empresas analizadas incluye un componente “en acciones” en la retribución a sus CIs.

En el informe NACD *Director Compensation Report 2010-2011*, destaca que en las compañías cotizadas americanas entre el 97% y 98% (en función del tamaño equiparable a nuestras IBEX) pagan a través de honorarios fijos *cash retainer*, manteniéndose en porcentajes similares a 2009. Sólo el 36% de ellos paga con dietas de asistencia, con una caída de 3% respecto al año anterior y de 30% con respecto al año 1997. Entre el 96% y 98% de las compañías disponen de elementos ligados al *equity*, manteniéndose en niveles similares a ejercicios anteriores.

A partir de lo mencionado líneas arriba, podemos concluir que:

- En los últimos diez años se ha consolidado el pago por honorarios fijos (84%) como principal forma de remuneración a los consejeros independientes, siendo las dietas de asistencia, para el 60% de las compañías, la segunda vía más aceptada de remuneración de los CIs.
- Llama la atención en Estados Unidos, y sería un tema a seguir en el mercado de las sociedades cotizadas en España, la tendencia progresiva a la disminución del pago de dietas como vía de retribución al Consejo y el incremento significativo en la retribución vía *equity* (pago mediante acciones).

**Gráfico A**



## Límites a la retribución del Consejo

Para las 29 compañías analizadas en este informe, el 86% tiene publicado en 2010 un límite a la retribución del Consejo, definido, bien como un porcentaje sobre beneficios (76%), bien en valores absolutos (24%).

Las sociedades que no tienen límite establecido, tienen definido por su Junta General de Accionistas las cantidades de retribución para cada posición del Consejo y Comisiones.

Tal y como se muestra en el cuadro 3, si analizamos por sector de actividad<sup>4</sup>, el límite a la retribución de los consejeros mediante un porcentaje sobre

beneficios, observamos que las empresas del sector Petróleo y Energía establecen, en su totalidad, un límite mediante esta vía, seguido del sector Servicios Financieros y de Inversión (71%) y de Industria y Construcción (70%). Este porcentaje límite no se ha alcanzado prácticamente nunca. De hecho, en determinados ejercicios, la fuerte bajada de beneficios o pérdidas ha conllevado a que los consejeros no reciban remuneración alguna.

Por otro lado, las empresas del sector de Tecnología y Telecomunicación tienen este límite establecido en valor absoluto (€).

**Cuadro 3**

Empresa	Estatutos / Acuerdo en JGA		Estatutos / Acuerdo en JGA	Estatutos / Acuerdo en JGA		
	Límite a la retribución del Consejo			Límite a la retribución del Consejo		
	% sobre beneficios	"Valor absoluto (€)"		% sobre beneficios	"Valor absoluto (€)"	
<b>Sector Servicios Financieros y de Inversión</b>						
B. Popular	0%	-	Abengoa	10%	-	
B. Sabadell	3%	-	Acciona	5%	-	
B. Santander	1%	-	Acerinox	5%	-	
Bankinter	1,5%	-	ACS	10%	-	
BBVA	4%	-	FCC	2%	-	
BME	nd	nd	Ferrovial	-	1.772.727	
Mapfre	nd	nd	Gamesa	3%	-	
<b>Sector Petróleo y Energía</b>						
Enagás	0,1%	-	OHL	-	750.000	
Endesa	0,1%	-	Sacyr	2,5%	-	
Gas Natural	10%	-	Técnicas Reunidas	-	3.000.000	
Iberdrola	2%	-	<b>Sector Bienes de Consumo</b>			
REE	1,5%	-	Grifols	nd	nd	
Repsol	1,5%	-	Inditex	nd	nd	
<b>Sector Tecnología y Telecomunicación</b>						
Indra	-	2.100.000	<b>Sector Servicios de Consumo</b>			
Telefónica	-	6.000.000	Abertis	2%	-	
			Mediaset España	-	1.266.883	

<sup>4</sup> Los sectores de actividad se han definido siguiendo los índices sectoriales establecidos por la Bolsa de Madrid.

## Relación entre la remuneración de los vocales de los distintos órganos del Consejo

Analizando la evolución de la retribución media del vocal de los Consejos de las 29 compañías analizadas durante el periodo 2007-2010, se observa que ésta se ha incrementado en tan sólo 5,1% (ver cuadro 1), situándose en 2010 en

102.000€. Si analizamos el cuadro 4, se observa la siguiente relación entre las retribuciones de los distintos órganos: el vocal de la Comisión Delegada/Ejecutiva se retribuye con un 60% (con tendencia a la baja) del vocal del Consejo,

el de la Comisión de Auditoría con casi un 30% y el de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones con un 23% de la retribución del vocal del Consejo.

**Cuadro 4\***

Descripción	2007	2009	2010
Consejo	97.033	100%	105.881
Com. Delegada/Ejecutiva**	64.166	66%	60.623
Com. Auditoría	28.449	29%	30.199
Com. N&R***	24.775	26%	23.658
			100%
			57%
			61.707
			60%
			29.679
			29%
			23.675
			23%

\* Cálculo realizado a partir de la retribución media por posición del vocal en los distintos órganos del Consejo de las 29 empresas analizadas.

\*\* Cálculo hecho a partir de las 22 sociedades que cuentan con una Comisión Delegada / Ejecutiva.

\*\*\* Para el ejercicio 2010, en el caso de BBVA, se ha considerado la media de retribución del vocal de la Com. Nombramientos y de la Com. de Retribuciones.

Desde una perspectiva internacional, en Estados Unidos, de acuerdo con el informe de la NACD<sup>5</sup>, las grandes compañías cotizadas pagan la participación en Comisiones en los siguientes niveles respecto al Consejo:

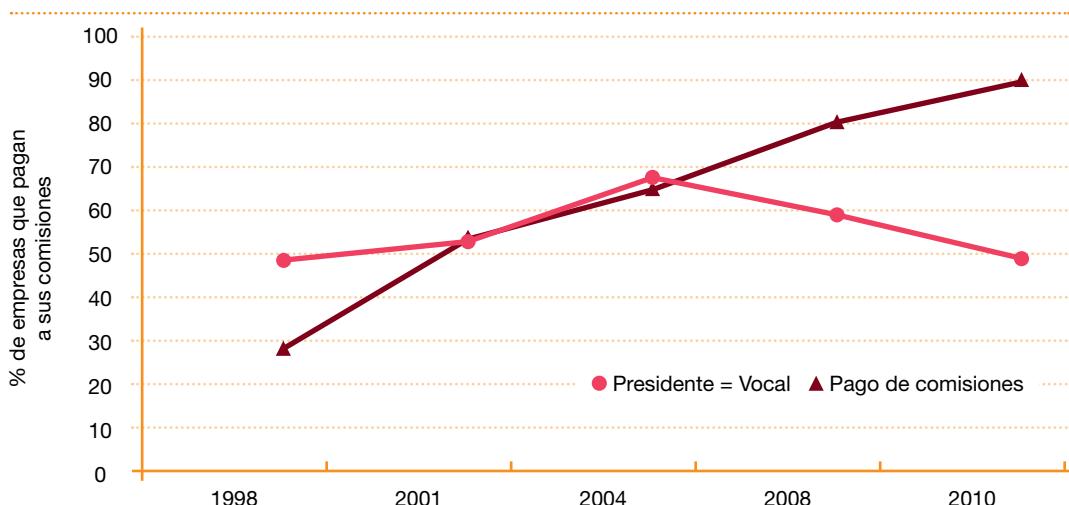
- Comisión de Auditoría: 37% sobre la retribución del Consejo.

- Comisión de Retribución: 20% sobre la retribución del Consejo.

Es importante destacar que en 1998, en España, apenas un 28% de las empresas pagaban por servir en la Comisiones consultivas (CA y CN&R). En 2010 lo hacían el 90% de ellas, reconociendo así el mayor trabajo que realizan los consejeros que pertenecen a Comisiones.

Sin embargo, todavía no se distingue suficientemente la mayor dedicación de los presidentes de las Comisiones consultivas. En 1998 apenas un 2% del conjunto de las sociedades cotizadas pagaban al presidente de una Comisión más que a sus vocales. En 2010 ese porcentaje significó el 53%<sup>6</sup> para las 50 empresas consideradas en el informe PwC.

**Gráfico B**



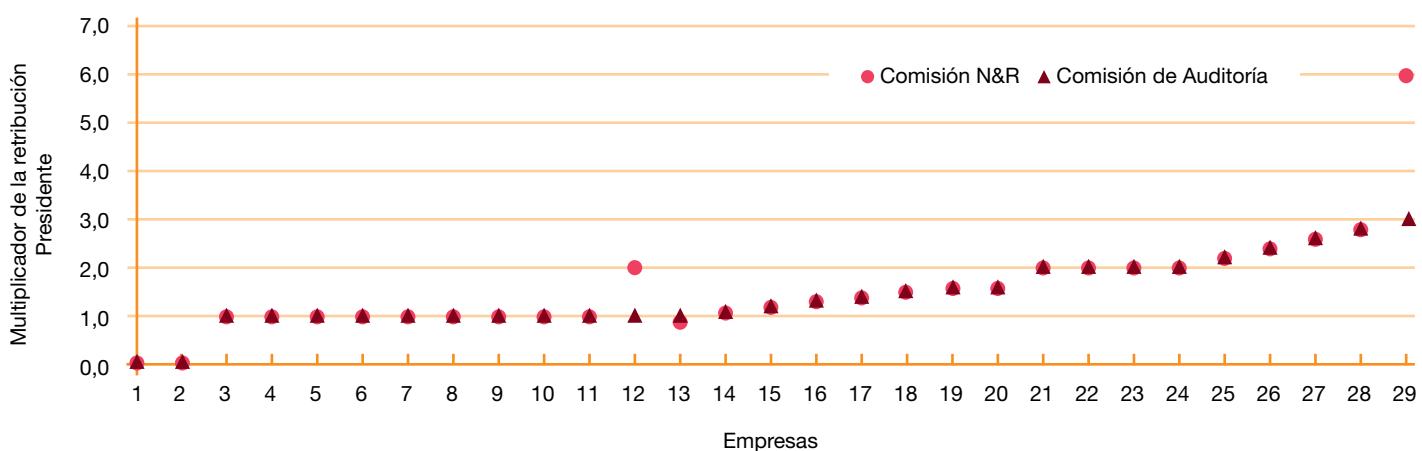
<sup>5</sup> Director Compensation Report 2010-2011.

<sup>6</sup> Cálculo realizado a partir de las 45 empresas (de las 50 analizadas) que retribuyeron a sus Comisiones en 2010.

De forma distinta, para las 29 empresas objeto de estudio, el análisis de la remuneración por pertenencia a Comisiones (CA y CN&R) -ver Gráfico C- revela que dos sociedades no retribuyen a sus Comisiones (una de ellas tampoco retribuye a su Consejo) y de las que retribuyen, tanto para la CA, como para la CN&R, un 63% otorga una percepción adicional a su presidente.

Analizando la CA, el factor multiplicador de la remuneración del presidente respecto a la del vocal para el total de la muestra (excluyendo a las dos empresas que no retribuyen a sus comisiones) es de 1,5 veces, mientras que en el caso de la CN&R, este multiplicador asciende a 1,7 veces.

**Gráfico C: Multiplicador de la retribución presidente vs. vocal (A y N&R)**



## Contactos

### ***Mario Lara***

*Socio y miembro de la Comisión Ejecutiva de PwC*  
mario.lara@es.pwc.com  
Teléfono: 915 685 730

### ***Luis Ferrández***

*Senior advisor de PwC*  
luis.ferrandez@es.pwc.com  
Teléfono: 915 684 017

## ***Listado de empresas consideradas en el análisis***

- Abengoa
- Acerinox
- Banco Sabadell
- BBVA
- Endesa
- Gamesa
- Iberdrola
- Mapfre
- REE
- Técnicas Reunidas
- Abertis
- ACS
- Banco Santander
- BME
- FCC
- Gas Natural
- Inditex
- Mediaset España
- Repsol
- Telefónica
- Acciona
- Banco Popular
- Bankinter
- Enagás
- Ferrovial
- Grifols
- Indra
- OHL
- Sacyr



**pwc**

PwC ayuda a organizaciones y personas a crear el valor que están buscando. Somos una red de firmas presente en 158 países con cerca de 169.000 profesionales comprometidos en ofrecer servicios de calidad en auditoría, asesoramiento fiscal y legal y consultoría. Cuéntanos qué te preocupa y descubre cómo podemos ayudarte en [www.pwc.com](http://www.pwc.com)

© 2011 PricewaterhouseCoopers S.L. Todos los derechos reservados. "PwC" se refiere a PricewaterhouseCoopers S.L., firma miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited; cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente.