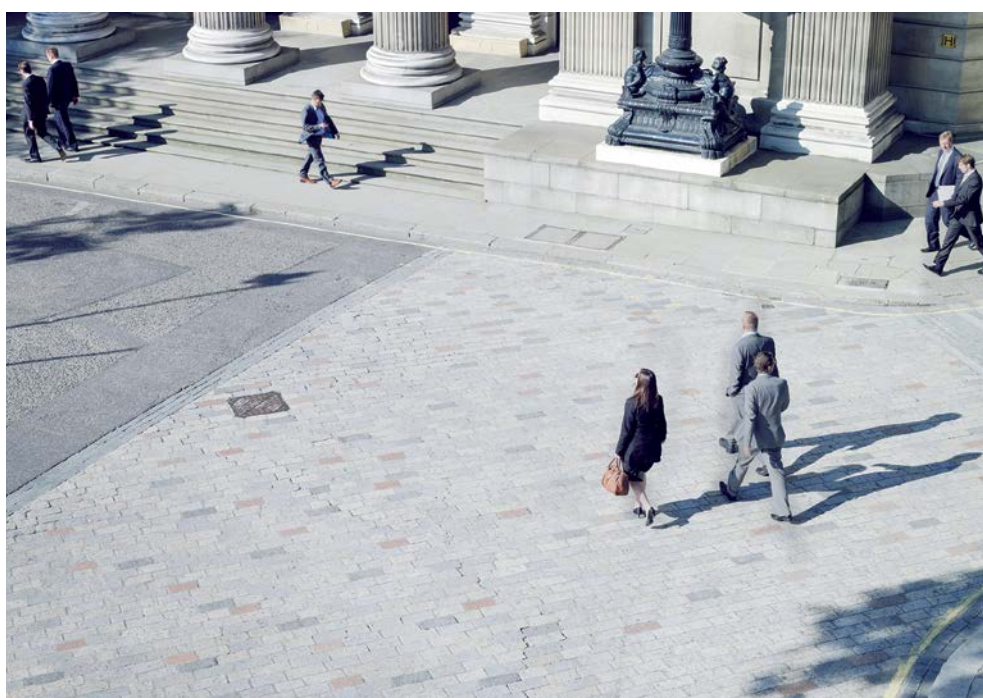
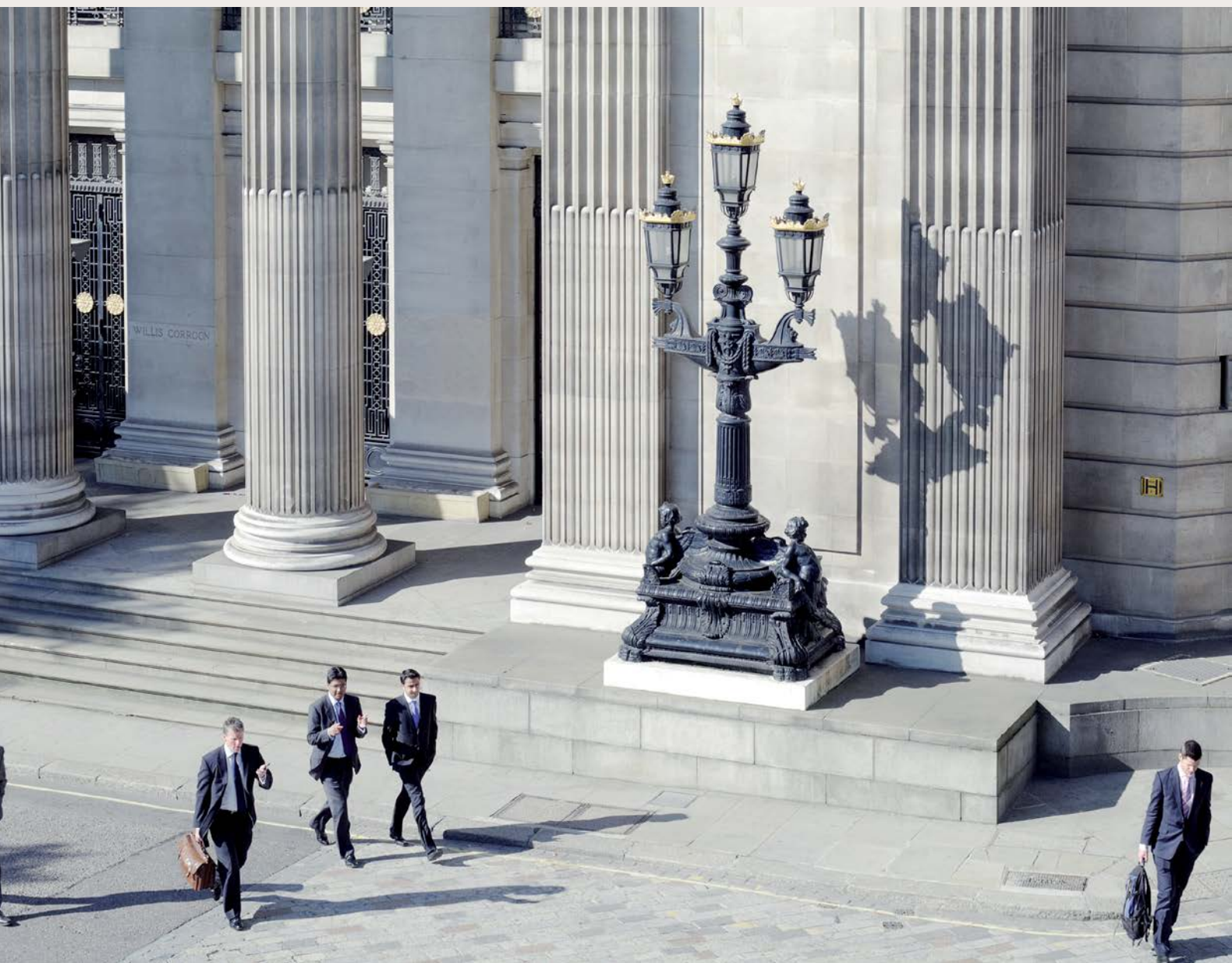


# *Remuneración de los consejeros externos independientes durante el período 2009-2012*





## Siglas y acrónimos

**CA:** Comisión de Auditoría

**CI:** Consejero Independiente

**CIM:** Consejero Independiente Medio

**CN&R:** Comisión de Nombramientos y Retribuciones

**CUBG:** Código Unificado de Buen Gobierno (Código Conthe)

**GEI:** Grandes Empresas del IBEX (Banco Santander, BBVA, Iberdrola, Inditex, Repsol, Telefónica)

**IAGC:** Informe Anual de Gobierno Corporativo

**IAR:** Informe Anual de Remuneraciones

**JGA:** Junta General de Accionistas

**LES:** Ley de Economía Sostenible

**LID:** *Lead Independent Director* (consejero independiente coordinador)

## Índice

Introducción	4
Resumen Ejecutivo	6
1. Evolución de la remuneración de los consejeros externos independientes (CIs) individualmente 2007 - 2012	10
2. Evolución de la remuneración de los consejeros independientes (CIs) 2009 - 2012	12
2.1. Evolución de la remuneración por posición en los distintos órganos durante 2009-2012	12
2.2. Relación entre la remuneración de los vocales de los distintos órganos del Consejo durante 2009-2012	14
2.3. Evolución de la remuneración del consejero independiente medio (CIM) durante 2009-2012	14
2.4. Remuneración del “consejero independiente coordinador” (LID)	15
3. Análisis de los resultados de 2013 en materia retributiva	16
3.1. Junta General de Accionistas (JGA)	16
3.2. Informe Anual de Remuneraciones (IAR)	16
4. Propuestas normativas y recomendaciones sobre la retribución de los consejeros en España, Reino Unido, EEUU, Francia y UE	24
4.1. Actualización de las propuestas normativas en el último año	24
Anexo	28
Contactos	30



# Introducción

En los últimos años hemos presenciado una preocupación creciente por parte de las compañías y de sus grupos de interés por mejorar sus Sistemas de Gobierno Corporativo. Más específicamente, las regulaciones aprobadas y las recomendaciones y propuestas efectuadas por parte de los organismos oficiales han impulsado la mejora de la transparencia en el Gobierno Corporativo y en los sistemas de retribución a consejeros.

Durante el último año, en el ámbito nacional, ha sido de especial relevancia la publicación del Estudio<sup>1</sup> realizado por la Comisión de Expertos<sup>2</sup>, designada por el Ministerio de Economía y Competitividad en mayo de 2013 con el objetivo de ampliar el actual marco del Buen Gobierno Corporativo en España. El Estudio, publicado en octubre de 2013, incluye una serie de propuestas de regulación en el ámbito retributivo. En particular recoge, para sociedades cotizadas, tal y como se describe más adelante en el presente Informe, medidas relevantes como el sometimiento de la política de remuneración a voto vinculante en la Junta General de Accionistas (JGA), al menos cada tres años, o la divulgación del importe máximo de remuneración anual del Consejo.

En este sentido, el pasado mes de diciembre de 2013, el Consejo de Ministros, tras recibir el correspondiente informe del Ministerio de Economía y Competitividad, aprobó el Anteproyecto de Ley por el que se modificará la Ley de Sociedades de Capital y que pretende incorporar gran parte de las propuestas de modificaciones normativas planteadas por la Comisión de Expertos.

Tras el trámite de Audiencia Pública del Anteproyecto, pasará a su tramitación parlamentaria.

En el ámbito internacional, como se verá más adelante, también se han producido avances en cuanto a la regulación de aspectos ligados a la retribución de los consejeros (*say on pay*, blindajes, cláusulas de *clawback*<sup>3</sup>, etc.). Cabe destacar la especial importancia concedida por las regulaciones, recomendaciones y propuestas de normativa internacional a la retribución de los consejeros ejecutivos. Por este motivo, en línea con el Informe del año pasado, hemos decidido incluir, más allá de los apartados relativos a la retribución de los consejeros independientes (CIs) (objetivo principal de este documento), información adicional relacionada con la remuneración de los consejeros ejecutivos.

El contenido de esta quinta edición del Informe actualiza temas ya tratados en los Informes de años anteriores, aunque también introduce algunas novedades.



<sup>1</sup> Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas de la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo (octubre de 2013).

<sup>2</sup> Orden ECC/895/2013, de 21 de mayo, por la que se publica el Acuerdo del Consejo de Ministros de 10 de mayo de 2013, por el que se crea una Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo.

<sup>3</sup> Las cláusulas de *clawback* permiten reclamar la devolución de componentes variables de remuneración en supuestos en los que la información en base a la cual se ha retribuido se muestre inexacta.

### **Temas tratados anteriormente:**

- Evolución de la remuneración individual de los CIs que han permanecido activos en una sociedad del IBEX durante el período 2007-2012.
- Evolución de la remuneración por posición en los distintos órganos durante el período 2009-2012.
- Relación entre la remuneración de los vocales de los distintos Órganos del Consejo durante el período 2009-2012.
- Evolución de la remuneración del promedio de los consejeros independientes medios (CIM)<sup>4</sup> durante el período 2009-2012.
- Situación de la normativa y recomendaciones sobre la retribución de los consejeros en distintos países.

### **Temas nuevos incorporados a nuestro Informe:**

- Análisis de la remuneración de la figura del “consejero independiente coordinador” o *Lead Independent Director* (LID).
- Análisis de los resultados de las votaciones en las JGA de 2013 en

materia retributiva.

- Nuevos retos para las compañías españolas ante los requerimientos y tendencias en materia remunerativa, a partir del estudio de sus Informes Anuales de Remuneraciones (IARs).

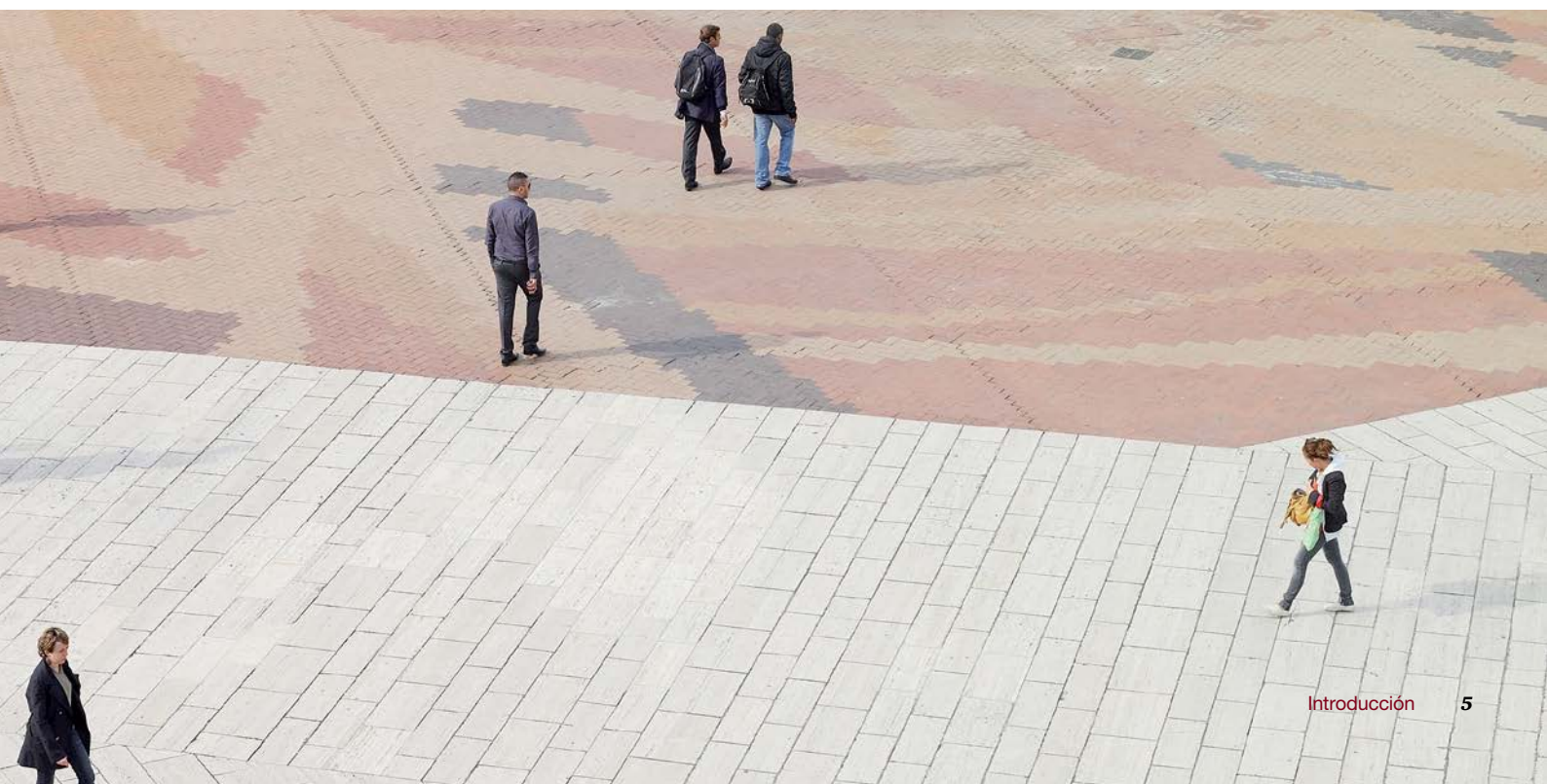
Respecto a la base de compañías utilizada para el análisis realizado en este Informe anual sobre la retribución de CIs, hemos seleccionado:

- Para el apartado sobre la “Evolución de la remuneración de los CIs individualmente 2007-2012”: las 29 compañías, y dentro de estas a los 96 CIs, que se han mantenido en el IBEX durante el período 2007-2012.
- En el apartado sobre el “Informe Anual de Remuneraciones (IAR)”: las 34 compañías que componían el IBEX a 31 de diciembre de 2012.
- En el resto de apartados: las 43 compañías cotizadas (30 del IBEX y 13 del Mercado Continuo) que han

permanecido en nuestro “Informe sobre Consejos de Administración de empresas cotizadas”, que publicamos en junio de cada año, durante el período 2010-2012 (datos correspondientes a los ejercicios 2009-2012).

Los datos presentados en este Informe se basan en la información recogida en los Informes Anuales de Gobierno Corporativo (IAGCs) y en los IARs de las compañías analizadas.

<sup>4</sup> Denominamos CIM de una compañía al CI cuya retribución equivale al promedio de lo que perciben todos los CIs de esa compañía por los distintos cargos que asumen en la misma (Consejo y comisiones).



# Resumen ejecutivo

## 1. Evolución de la remuneración de los consejeros externos independientes (CIs) individualmente 2007-2012

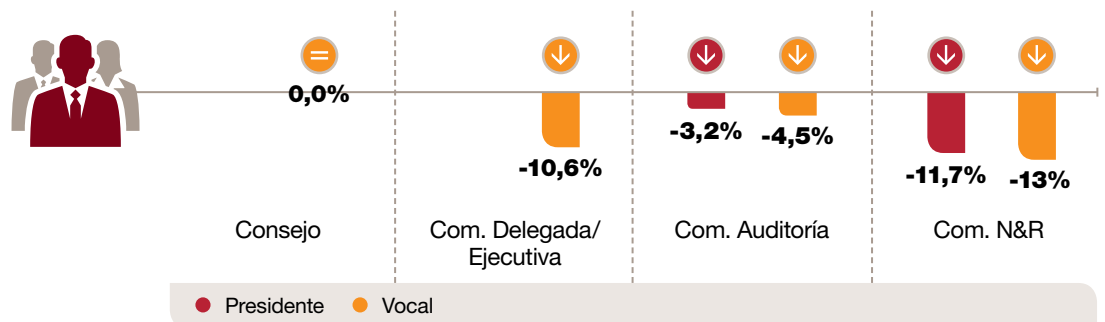
- Del análisis de la retribución de los 96 CIs de las 29 compañías que se han mantenido en el IBEX durante el periodo de crisis económica (2007-2012), se desprende una alta correlación entre las funciones asumidas por los consejeros y su retribución.

- La retribución media de los CIs que han mantenido funciones similares durante todo el periodo ha descendido un 3,2%. Este es el dato más representativo sobre la evolución de las remuneraciones, ya que no se encuentra afectado por cambios en las responsabilidades asumidas por los consejeros.

## 2. Evolución de la remuneración de los consejeros independientes 2009-2012 (CIs)

### 2.1. Evolución de la remuneración por posición en los distintos órganos durante 2009-2012

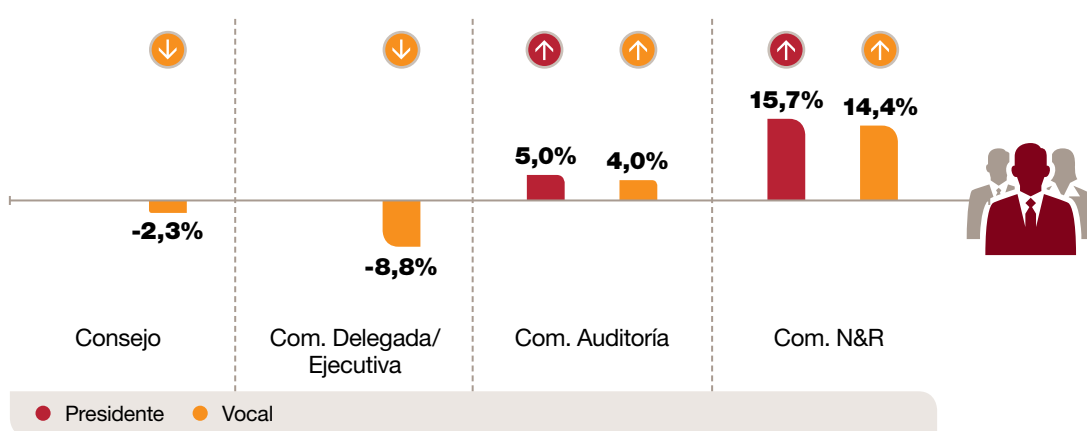
- Durante el periodo 2009-2012 las remuneraciones por posición, excepto en el caso del vocal del Consejo, han sufrido un descenso generalizado:



- En el caso de las Grandes Empresas del Ibex (GEI<sup>5</sup>), si bien ha disminuido la remuneración del vocal del Consejo y la del vocal de la Comisión Delegada/ Ejecutiva, ha aumentado la del resto de

cargos (fruto de las mayores responsabilidades/funciones asumidas por los miembros de estas comisiones debido a las nuevas exigencias normativas y tendencias existentes):

<sup>5</sup> Empresas cuya capitalización bursátil a 31 de diciembre de 2012 se encontraba por encima de 20.000 millones de euros: Inditex, Banco Santander, Telefónica, BBVA, Iberdrola y Repsol.

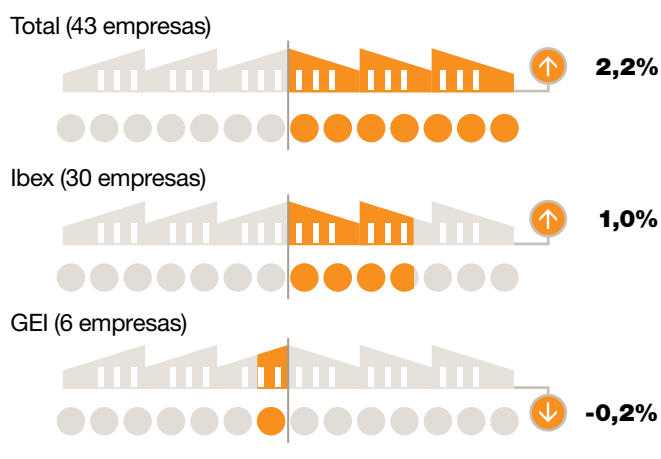


## 2.2. Relación entre la remuneración de los vocales de los distintos órganos del Consejo durante 2009-2012

- Los resultados del estudio de las 43 compañías muestran que se le da una importancia cada vez mayor al Consejo frente al resto de órganos.
- Concretamente, en 2012 la retribución media del vocal de la Comisión Delegada/ Ejecutiva ha supuesto un 51% de la retribución asignada a los vocales por su pertenencia al Consejo. La del vocal de la Comisión de Auditoría (CA) un 29% y la del vocal de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (CN&R) un 21%.

## 2.3. Evolución de la remuneración del CIM durante 2009-2012

- La retribución media de los CIM está volviendo/manteniéndose a niveles similares a los de 2009.



## 2.4. Remuneración del “consejero independiente coordinador” (LID)

- En línea con la propuesta realizada por la Comisión de Expertos y el Anteproyecto de Ley para modificar la Ley de Sociedades de Capital, existe una tendencia creciente a buscar el balance de poder, en aquellas compañías en las que el presidente es también el primer ejecutivo, a través de un “consejero independiente coordinador” (lo tiene el 71% de las compañías con presidente-primer ejecutivo). Sin embargo, tan solo una de las compañías que cuentan con esta figura establece una retribución adicional para ella por la responsabilidad asumida por las funciones específicas que desarrolla.

## 3. Análisis de los resultados de 2013 en materia retributiva

### 3.1. Junta General de Accionistas (JGA) de una sociedad

Si bien no hemos encontrado relación alguna entre la existencia de una mayor proporción del *free float* de una sociedad y un mayor porcentaje de voto no favorable al IAR, sí hemos encontrado una cierta relación entre una mayor presencia del *free float* en la JGA y el voto no favorable al IAR.

### 3.2. Informe Anual de Remuneraciones (IAR)

Ante el nuevo y complejo panorama del Gobierno Corporativo en España, hemos considerado interesante analizar el grado de transparencia de las compañías respecto a su política retributiva. Para ello hemos estudiado, como se explica en detalle más adelante, los IAR de las 34 compañías que componían el IBEX a 31 de diciembre de 2012, empleando los siguientes criterios de valoración (en línea con las tendencias normativas actuales):

**A.** Grado de divulgación sobre los **principios** que rigen la **política retributiva**.

**B.1.** Grado de divulgación de la **retribución individualizada de los consejeros no ejecutivos**.

**B.2.** Desglose de la **variación de la retribución** de los consejeros no ejecutivos respecto al ejercicio anterior.

**B.3.** Divulgación del **límite** establecido sobre la cuantía de la **retribución anual** del Consejo de Administración.

**C.1.** Amplitud del detalle de los **componentes de la retribución de los consejeros ejecutivos**.

**C.2.** Grado de divulgación sobre los **términos de los contratos** de los consejeros ejecutivos.

**D.** Grado de divulgación sobre las **responsabilidades de la CN&R** en materia retributiva.

Hemos identificado como “mejor práctica” (valoración “excelente”) solo tres compañías (todas ellas pertenecientes a las GEI) que, según nuestra valoración, cumplirían con todos los criterios mencionados, explicando y detallando todos los aspectos retributivos de sus Consejos de Administración de una manera clara y fácil de entender.

Por otra parte, hemos valorado como “buenos” los IAR de 14 compañías, que presentan de manera clara y completa la mayor parte de los aspectos retributivos analizados, aunque sin llegar al nivel de detalle de las “mejores prácticas”.

Por último, los IAR de la mitad de las compañías (17) analizadas presentan áreas de mejora en algunos aspectos.

Estos resultados muestran que en España todavía queda camino por recorrer en los sistemas de información y divulgación de las políticas retributivas de las compañías respecto a sus consejeros.



## 4. Propuestas normativas y recomendaciones sobre la retribución de los consejeros en España, Reino Unido, EEUU, Francia y UE

### 4.1. Actualización de las propuestas normativas en el último año

- Continúan los avances normativos y de recomendaciones en materia de retribución de consejeros ejecutivos y altos directivos, tanto a nivel nacional como internacional. Un año más hemos analizado los siguientes aspectos en materia retributiva: *say on pay*, blindajes, cláusulas de *clawback* y otros temas.
- Entre las principales novedades en España se encuentran las propuestas realizadas por la Comisión de Expertos en relación a la aprobación en JGA (voto vinculante), al menos cada tres años, de la política retributiva, que debe incluir todos los componentes retributivos de los consejeros ejecutivos y las condiciones de sus contratos.
- En Francia destaca la publicación de la nueva versión del *Code de Gouvernement d'entreprise des Sociétés Cotées*, que recomienda medidas como el sometimiento a voto consultivo de la JGA sobre las retribuciones anuales y plurianuales de consejeros ejecutivos o la limitación de las indemnizaciones por rescisión de contrato a dos anualidades (retribución fija y variable) como máximo.
- En Reino Unido se publicó en octubre de 2013 la *Enterprise and Regulatory Reform Act*, que regula el sometimiento de la política de retribuciones y los pagos por rescisión de contrato al voto vinculante de la JGA cada tres años. Además, el *Financial Reporting Council* está analizando una posible actualización



de su *Corporate Governance Code* con recomendaciones ligadas a las cláusulas de *clawback*.

- En la Unión Europea, se ha aprobado la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo (Basilea III) en el último año, fijando límites a las remuneraciones obtenidas por los ejecutivos del sector financiero.
- Con respecto a EEUU, hay pocas novedades, aunque se ha aprobado una nueva norma que obligará a las empresas cotizadas a explicar qué relación hay entre la remuneración de su máximo ejecutivo y la del trabajador medio.

## Evolución de la remuneración de los consejeros externos independientes (CIs) individualmente 2007-2012

**La retribución media de los CIs que han mantenido funciones similares durante todo el periodo ha descendido un 3,2%.**

Hemos tomado como muestra el conjunto de 96 CIs que han permanecido como tales en las 29 compañías que se han mantenido en el IBEX durante el período 2007-2012. Para este capítulo en concreto, y solo para él, iniciamos el periodo de análisis en el año 2007 por tratarse del último ejercicio antes de la crisis, con el fin de analizar el comportamiento de las remuneraciones durante la mayor parte del periodo de crisis.

Al igual que en la anterior edición de este Informe, para enriquecer el estudio, distinguiremos los datos de

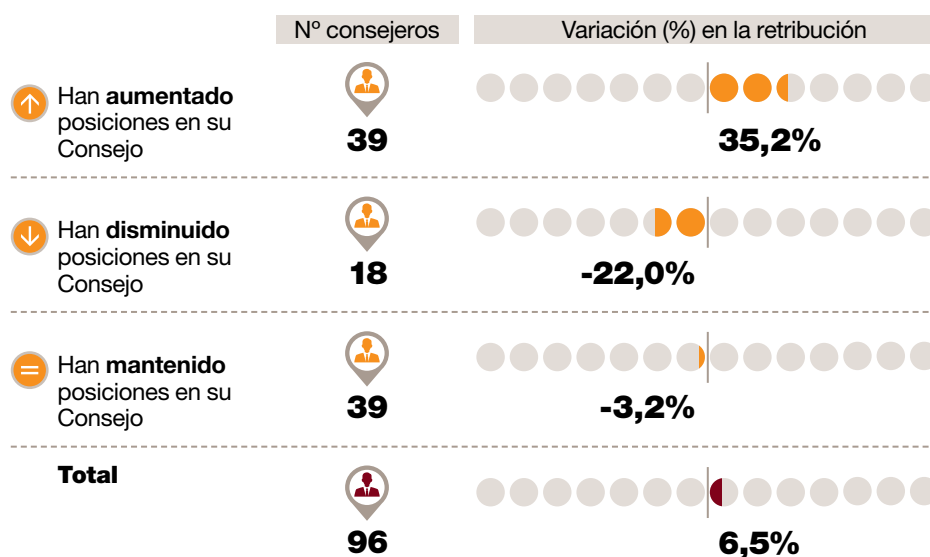
las seis GEI de entre el total de la muestra.

En el **Cuadro 1**, los resultados muestran que la retribución media de los consejeros se ha incrementado en un 6,5%<sup>6</sup> durante los 5 años del periodo de análisis:

A. De los 96 CIs, 39 de ellos (41% del total) han **ampliado** sus posiciones o funciones en los Órganos de Administración, **incrementando**, consecuentemente, un 35,2% su remuneración media desde 2007.

**Cuadro 1**

### Responsabilidades del consejero durante 2007-2012



<sup>6</sup> Cálculo realizado a partir de la media de retribución total de los 96 CIs analizados, por su pertenencia al Consejo y a las distintas comisiones.

<sup>7</sup> Se considera que han mantenido posiciones similares aquellos consejeros que: i) han mantenido la misma posición durante los 5 años; o ii) han mantenido siempre su posición como presidente o vocal, aunque hayan podido variar de comisión.

- B. Por otro lado, 18 CIs (18% del total) han visto **disminuidas** sus funciones, obteniendo una retribución media un **22,0% más baja** que en 2007.
- C. Por último, hay 39 CIs que han **mantenido** funciones similares<sup>7</sup> durante todo el período de análisis. Para este conjunto de consejeros, la retribución media ha **descendido** un **3,2%**.

Este último dato es el más representativo acerca de la evolución de la remuneración de los CIs en el periodo 2007-2012, ya que no se encuentra afectado por ningún cambio de mayor o menor responsabilidad. Es de hacer constar que la remuneración de los CIs muestra una tendencia a la baja durante el último año, tras un ligero aumento registrado en el período 2007-2011.

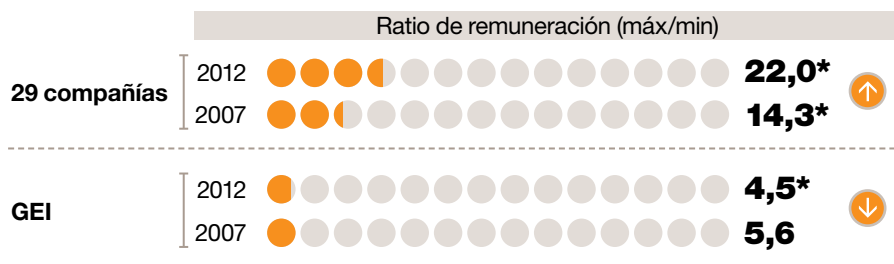
El **Cuadro 2** refleja la diferencia media entre el CI que percibe la remuneración máxima en cada compañía y el que recibe la mínima. En el caso de las GEI, el ratio de remuneración pasa de 5,6 en 2007 a 4,5 en 2012, mientras que en el caso del total de las 29 compañías analizadas, pasa de 14,3 en 2007 a 22,0 en 2012. Si bien las GEI reflejan una tendencia hacia la homogeneización de las ocupaciones de sus consejeros y, por consiguiente, de sus retribuciones (lo que resulta en una menor diferencia entre las retribuciones máxima y mínima), en el resto de compañías se observa que existe una disparidad en las responsabilidades asumidas por los distintos CIs y, por tanto, también en sus retribuciones (es decir, parecería que unos pocos consejeros acumularan cargos en estas compañías).

Por otro lado, si analizamos la evolución interanual de la remuneración, observamos que en el **último año** (2011-2012), para las 29 compañías analizadas, la **retribución media se ha reducido un 3,4%**. En las GEI la remuneración media ha disminuido un 2,7%.

Con respecto a la evolución de la **retribución de las 14 consejeras** (14,6% del total de consejeros analizados) que mantienen el cargo desde 2007, observamos un **significativo incremento** medio de sus retribuciones (**40,5%**) debido a la mayor asunción de responsabilidades por parte de las mismas. Además, es importante resaltar que una de ellas ocupa el cargo de “consejera independiente coordinadora” (LID).

**Cuadro 2**

**Grupo de sociedades**



\* Se ha excluido la remuneración nula (0€) de los consejeros de dos compañías.

*Las GEI reflejan una tendencia hacia la homogeneización de las ocupaciones de sus consejeros y, por consiguiente, de sus retribuciones.*

## Evolución de la remuneración de los consejeros independientes (CIs) 2009-2012

*Ha descendido la retribución media de los miembros de las principales comisiones a pesar de la importancia concedida a las mismas en los últimos años.*

Con el fin de realizar un análisis detallado de la evolución de la remuneración de los CIs, hemos recabado y estudiado datos sobre la remuneración de las 43 compañías cotizadas que han permanecido en nuestro “Informe sobre Consejos de Administración de empresas cotizadas” durante los últimos cuatro ejercicios (datos correspondientes a los ejercicios 2009-2012), desglosados por posición, por órgano y por valor de capitalización bursátil de la compañía. Además, como





novedad, hemos estudiado la implantación y retribución de los “consejeros independientes coordinadores” (LID) en las sociedades analizadas.

### 2.1. Evolución de la remuneración por posición en los distintos órganos durante 2009-2012

En el **Cuadro 3** podemos observar que en los últimos años (2009-2012) ha

**Cuadro 3**

**Retribución total media por posición (43 empresas): 2009-2012\***

				
Descripción	2009	2012	12/09 (%)	12/11 (%)
Vocal del Consejo	90.569 €	90.601 €	= 0%	↓ -1%
Vocal de la Comisión Delegada/Ejecutiva	51.552 €	46.084 €	↓ -10,6%	↓ -5,6%
Vocal de la Comisión de Auditoría (A)	27.119 €	25.887 €	↓ -4,5%	↓ -10,4%
Vocal de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (N&R)	22.309 €	19.403 €	↓ -13%	↓ -12,2%
Presidente de la Comisión de Auditoría (PA)	41.066 €	39.767 €	↓ -3,2%	↓ -8,8%
Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (PN&R)	34.494 €	30.464 €	↓ -11,7%	↓ -10,7%

Fuente: IAGC's de las 43 compañías.

\* Cálculo realizado a partir de la retribución total media por posición de las 43 empresas analizadas.

\*\* Cálculo realizado sobre las 32 empresas en el ejercicio 2012 cuentan con Comisión Delegada/Ejecutiva.



disminuido la retribución media de los CIs por su pertenencia a los distintos Órganos de Administración, a excepción del Consejo, tanto en calidad de vocal, como de presidente. Además, es destacable la caída sufrida por los vocales y los presidentes de la CA y de la CN&R, más de un 8% en todos los casos durante el último año (2011-2012), a pesar de la importancia concedida a estas comisiones en los últimos años; en particular con la entrada en vigor de la

Ley de Auditoría de Cuentas (2011) y la Ley de Economía Sostenible (2011), estas comisiones han recibido mayores responsabilidades y funciones.





Por otro lado, es destacable el hecho de que solo el 47% de las compañías retribuyera al presidente de la CA por encima del vocal en 2012. Asimismo, solo el 44% lo hizo en la CN&R. Si bien parecería lógico que todos los presidentes de las comisiones tuviesen

una retribución mayor que la de los vocales, debido a las mayores responsabilidades asumidas por los mismos, más de la mitad de las compañías optan por no hacer distinción en su retribución por la pertenencia a estos órganos.

En el **Cuadro 4** observamos que, para el caso de las GEI, en el período 2009-2012 ha disminuido la remuneración de los vocales del Consejo de

#### Cuadro 4

##### Retribución total media por posición (GEI): 2009-2012\*

				
Descripción	2009	2012	12/09 (%)	12/11 (%)
Vocal del Consejo	154.342 €	150.763 €	↓ -2,3%	↓ -5%
Vocal de la Comisión Delegada/Ejecutiva	133.381 €	121.663 €	↓ -8,8%	↓ -6,6%
Vocal de la Comisión de Auditoría (A)	65.616 €	68.266 €	↑ 4%	↓ -3,1%
Vocal de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (N&R)	47.504 €	54.342 €	↑ 14,4%	↑ 3,2%
Presidente de la Comisión de Auditoría (PA)	112.968 €	118.566 €	↑ 5%	↓ -1,8%
Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (PN&R)	85.132 €	98.458 €	↑ 15,7%	↑ 4%

Fuente: IAGC's de las GEI.

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

## Las GEI suelen incorporar con mayor anticipación las nuevas tendencias en las retribuciones de sus Consejos.

Administración y de la Comisión Delegada/ Ejecutiva (un 2,3% y un 8,8% respectivamente), habiendo aumentado la remuneración por la pertenencia de los consejeros a la CA y la CN&R. Estos resultados van en línea con las variaciones sufridas en el último ejercicio (2011-2012), excepto en el caso de la CA, ya que la retribución media de presidente y vocales disminuyó (un 1,8% y un 3,1% respectivamente).

Tal y como se ha venido afirmando en los Informes de Remuneraciones elaborados en años anteriores, las GEI suelen incorporar con mayor anticipación en las retribuciones de sus Consejos las nuevas tendencias y distinguir claramente la mayor/menor dedicación de los consejeros a partir de las nuevas regulaciones.

### 2.2. Relación entre la remuneración de los vocales de los distintos órganos del Consejo durante 2009-2012

En el Cuadro 5 se refleja la evolución de la relación entre la retribución de los consejeros por su pertenencia al Consejo y al resto de órganos. Este ratio nos proporciona información acerca del peso concedido a cada Órgano de

Administración por las compañías. Del análisis de los resultados de los Cuadros 3 y 5 se desprende la creciente tendencia a conceder una mayor importancia a la función del consejero como miembro del Consejo frente a su pertenencia a otros órganos.

### 2.3. Evolución de la remuneración del consejero independiente medio (CIM) durante 2009-2012

A continuación presentamos la evolución de la retribución del promedio de los CIM de las 43 compañías analizadas desde 2009, así como la evolución de las 30 compañías que han permanecido en el IBEX y de las 6 GEI.

Como se aprecia en el Cuadro 6, la retribución del CIM prácticamente se ha estancado en los últimos cuatro años. Estos resultados ponen de manifiesto la tendencia actual existente hacia una moderación en la retribución de los consejeros, que se ajusta cada vez más a las responsabilidades asumidas y a la dedicación exigida a los mismos.

Cuadro 5

Retribución media del vocal por órgano (43 empresas): 2009-2012

Descripción	2009		2012	
Consejo	90.569 €	100%	90.601	100%
Comisión Delegada/ Ejecutiva*	51.552 €	57%	46.084	51%
Comisión de Auditoría	27.119 €	30%	25.887	29%
Comisión de N&R	22.309 €	25%	19.403 €	21%

\* Cálculo hecho a partir de las 32 sociedades que cuentan con una Comisión Delegada/Ejecutiva.

## Cuadro 6

### Retribución del promedio del consejero independiente medio (CIM): 2009-2012

Descripción	2009	2012	12/09 (%)	12/11 (%)
Total (43 empresas)	130.389 €	133.306 €	↑ 2,2%	↓ -3,7%
Ibex (30 empresas)	149.828 €	151.361 €	↑ 1%	↓ -4,6%
GEI (6 empresas)	306.081 €	305.412 €	↓ -0,2%	↓ -5,1%

*Tan solo una de las compañías en las que existe la figura del “consejero independiente coordinador” informa en su IAR sobre una retribución adicional por esta posición.*

## 2.4. Remuneración del “consejero independiente coordinador” (LID)

La existencia del “consejero independiente coordinador” o LID, como balance de poder en aquellas compañías en las que el presidente es también el primer ejecutivo, ha ido ganando peso. De hecho, la propuesta realizada por la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo, e incorporada en el Anteproyecto de Ley para modificar la Ley de Sociedades de Capital, es elevar esta Recomendación 16 del Código Unificado de Buen Gobierno (CUBG) a rango normativo.

En 28 de las 43 compañías analizadas (65%), el presidente del Consejo de Administración y el primer ejecutivo coinciden en la misma persona. El 71% de las 28 compañías tiene implementada la figura del “consejero independiente coordinador” o facultan a alguno de los consejeros independientes con las responsabilidades atribuidas al LID. El 29% restante cumple parcialmente con esta recomendación o ha adoptado otras medidas de contrapeso como balance de poder, como la constitución de comisiones delegadas con amplia presencia de consejeros independientes.

Llama la atención que en dos compañías no existe unificación de la figura del presidente y del primer ejecutivo en la misma persona, pero sí tienen implementada la figura del “consejero independiente coordinador”.

Igualmente, es necesario destacar que en determinadas empresas al LID no se le otorgan todas las funciones incluidas en el CUBG, como son la convocatoria del Consejo de Administración, la inclusión de puntos en el orden del día o dirigir la evaluación por el Consejo de Administración de su presidente. Por otro lado, en tres compañías se reconoce a cualquier consejero la facultad de convocar al Consejo de Administración.

A pesar de la amplia implantación, tan solo una de las compañías en las que existe la figura del “consejero independiente coordinador” informa en su IAR sobre una retribución adicional por esta posición. Este dato contrasta con el hecho de que, según establece un artículo publicado por una compañía especializada en recursos humanos<sup>8</sup>, el 67% de las compañías del S&P 500 que han nombrado un “consejero independiente coordinador” ha establecido una retribución adicional por este concepto.

*La retribución del CIM prácticamente se ha estancado en los últimos cuatro años.*

<sup>8</sup> Towers Watson: <http://www.towerswatson.com/es-ES/Insights/Newsletters/Europe/towers-watson-news/2013/11/El-Consejero-Independiente-Coordinador>.

## Análisis de los resultados de 2013 en materia retributiva

*Existe una cierta relación entre una mayor presencia del free float en la JGA y el voto no favorable al IAR.*

### 3.1. Junta General de Accionistas (JGA)

En el último año, los grandes fondos de inversiones han mostrado un especial interés por opinar acerca de tres grandes temas en las JGA de las compañías en las que tienen participaciones:

- Dilución del capital.
- Reección de consejeros.
- Retribución del Consejo.

Un total de 25 grandes fondos no han votado a favor (abstenciones y votos en contra) en un porcentaje superior al 20% del quórum de las JGA, en alguno de los puntos mencionados, en un total de 9 compañías.

Para el caso concreto del voto consultivo para aprobación del IAR, se han abstenido o votado en contra más del 10% de los asistentes a la JGA en 12 compañías. Si bien no hemos encontrado relación alguna entre la existencia de un mayor *free float* de una sociedad y un mayor voto no favorable, sí hemos encontrado una cierta relación entre una mayor presencia del *free float* en la JGA y el voto no favorable al IAR.

### 3.2. Informe Anual de Remuneraciones (IAR)

Como novedad este año y como consecuencia de los avances en materia retributiva en el último ejercicio, hemos

analizado el grado de transparencia de las compañías respecto a su política retributiva. Para ello hemos estudiado los IAR de las 34 compañías que componían el IBEX a 31 de diciembre de 2012. Hemos utilizado como criterios de valoración las actuales tendencias y los últimos requerimientos normativos en materia retributiva, con especial consideración a las propuestas realizadas por la Comisión de Expertos, que posteriormente han sido recogidas en el Anteproyecto de Ley por el que se modificará la Ley de Sociedades de Capital.

Hemos valorado la transparencia y el nivel de detalle de la información contenida en los IAR según los siguientes criterios:

- A. Grado de **divulgación** sobre los **principios** que rigen la **política retributiva** (Ej: existencia de un apartado específico que contenga los principios de la política, diferenciación de los principios según tipología de consejeros, etc.).
- B. Nivel de divulgación de la **retribución** del Consejo de Administración en los siguientes términos:
  - B1. **Retribución individualizada de los consejeros externos** (Ej: inclusión de la retribución por



---

concepto y/u Órgano de Administración, necesidad o no de realizar cálculos adicionales para obtener la retribución por concepto, etc.).

B2. **Variación de la retribución** de los consejeros externos respecto al ejercicio anterior (publicación o no de la variación y si se hace de forma individualizada por consejero).

B3. Existencia de un **límite** sobre la cuantía de la **retribución anual** del Consejo de Administración (divulgación a través del IAR, de los Estatutos Sociales o en JGA).

C. Grado de divulgación sobre el **sistema retributivo de los consejeros ejecutivos:**

C1. Amplitud del detalle de los **componentes de su retribución** (Ej: existencia de un apartado específico que detalle esta información, inclusión de tablas con el desglose individual de los distintos conceptos retributivos

por consejero ejecutivo, etc.).

C2. Amplitud del detalle de los **términos de los contratos** de los consejeros ejecutivos (Ej: existencia de un apartado específico que contenga las condiciones de los contratos por consejero ejecutivo, inclusión de las cuantías de las indemnizaciones teóricas acumuladas en el último ejercicio y las acumuladas desde el nombramiento del consejero ejecutivo, etc.).

D. **Responsabilidades** (funciones) **de la CN&R** en materia retributiva.

## A

Respecto al **grado de divulgación sobre los principios que rigen la política retributiva**, la mayor parte de las compañías analizadas (82% - 28 compañías) ha optado por explicarla detalladamente, mientras que un 18% (6 compañías) no explica la política retributiva. **[Gráfico A]**

Hemos clasificado en tres niveles el grado de claridad y detalle que las compañías muestran en sus IAR en la definición de la política retributiva:

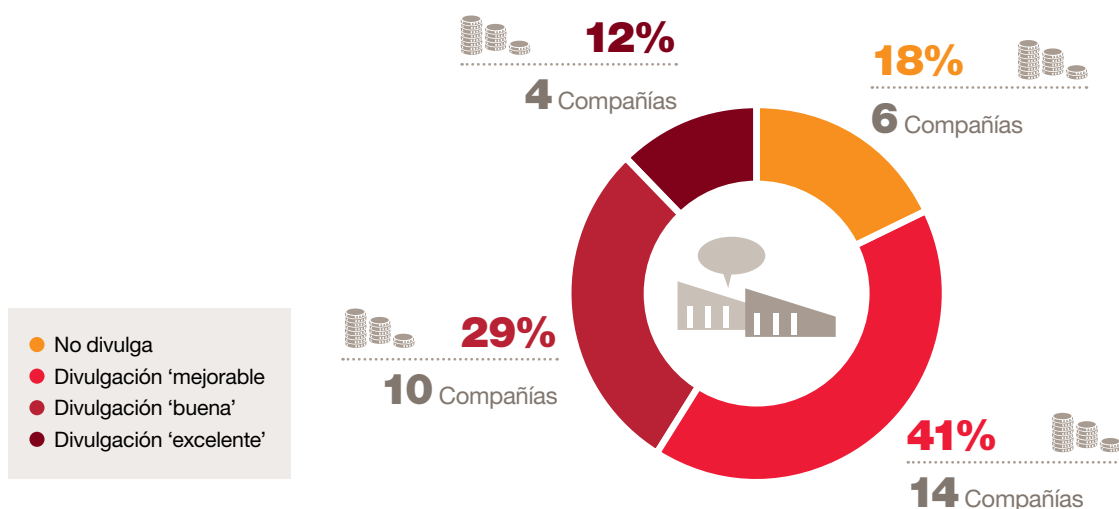
- El 12% (4 compañías) ofrece un nivel de información que hemos valorado como “excelente”, al incluir uno o varios apartados específicos en su IAR donde se recogen los principios de la política retributiva, diferenciando los mismos según la tipología de consejeros. Cabe resaltar que estas cuatro compañías pertenecen a las GEI.
- El 29% (10 compañías) ha incluido un nivel de detalle que valoramos como

“bueno”, al contar con un apartado específico donde se exponen de forma clara los principios y criterios de la política retributiva de los consejeros, aunque sin hacer diferenciación por tipología de consejero (ejecutivo o externo).

- El 41% (14 compañías) ha presentado un nivel de detalle “mejorable” en su exposición. En algunos casos las compañías no cuentan con un apartado específico donde se expongan los principios de la política retributiva (Ej: transparencia, competitividad, vinculación entre remuneración y resultados, creación de valor para el accionista, etc.), en otros hacen referencia a los principios, pero no a los objetivos de la retribución (Ej: atraer, retener y motivar a los profesionales más destacados, alcanzar los objetivos estratégicos de la compañía, remunerar de forma adecuada la dedicación y responsabilidad asumida por los consejeros, etc.) y en otros hacen una muy breve mención a los principios.

### Gráfico A

**Grado de divulgación de los principios empleados para la definición de la política retributiva**



## B

Con respecto al **nivel de divulgación de la retribución del Consejo de Administración** en los IAR, se han obtenido los siguientes resultados:

- B1. Si bien el 100% de las compañías publica la **retribución individualizada** de sus consejeros externos<sup>19</sup>, un 59% (20 compañías) no desglosa la

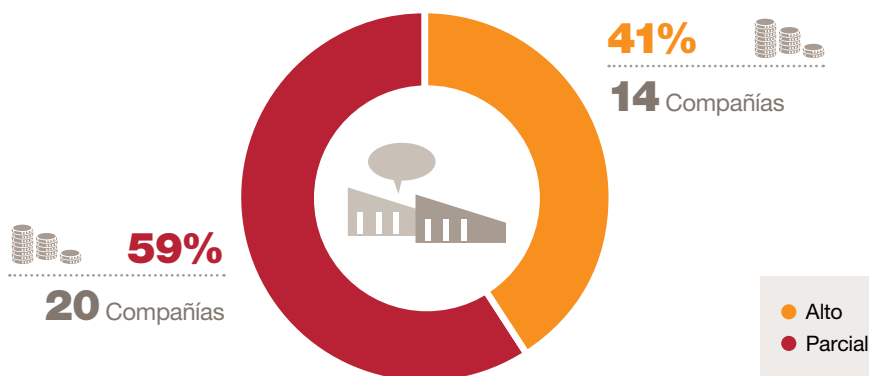
retribución por concepto y/u Órgano de Administración (por la pertenencia al Consejo y a cada una de las comisiones) o no lo hace de forma clara, ya que hay que realizar cálculos adicionales para obtener la retribución por concepto (valoración “parcial”). En el caso de las GEI, dos de las compañías no realizan este desglose.

**[Gráfico B1]**

<sup>19</sup> Con la entrada en vigor de la Ley de Economía Sostenible en marzo de 2011, las compañías están obligadas a reportar en su IAR la retribución individualizada de los consejeros.

### Gráfico B1

**Grado de divulgación de la retribución individualizada de los consejeros no ejecutivos**

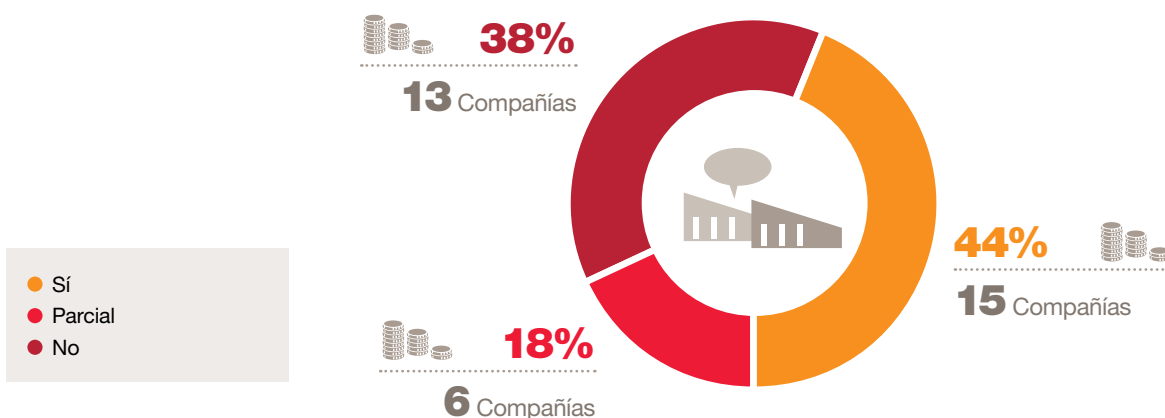


B2. Un 62% (21 compañías) de las compañías incluye en su IAR la **variación de la retribución respecto al ejercicio anterior**, aunque solo un 44% (15 compañías)

lo hace de forma individualizada por consejero. En el caso de las GEI, todas publican esta variación, aunque solo la mitad (3 compañías) lo hace por consejero. **[Gráfico B2]**

**Gráfico B2**

**Desglose de la variación de la retribución de los consejeros no ejecutivos respecto al ejercicio anterior**



B3. Todas las compañías establecen un **límite a la retribución de su Consejo**. **[Gráfico B3]**

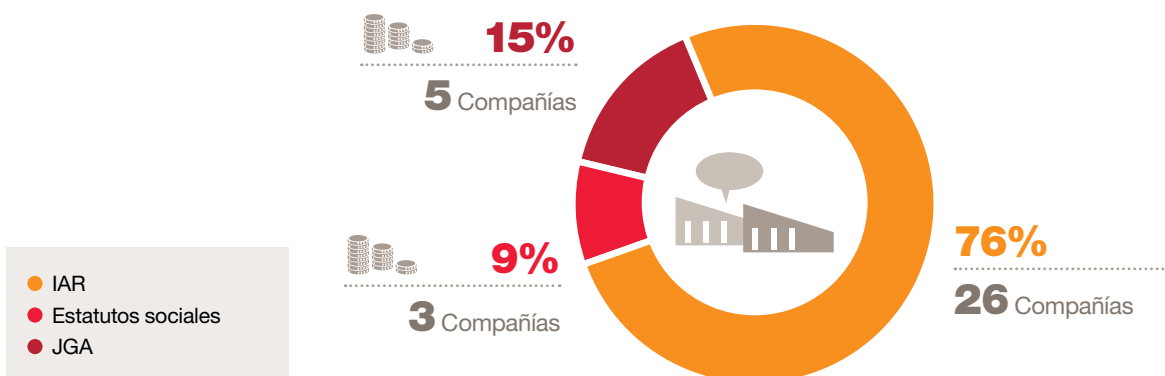
- En este sentido, cabe resaltar que, si bien todas hacen público dicho límite de una forma u otra, el 76% (26 compañías) lo hace a través de su IAR, lo que indica un alto

grado de transparencia en este ámbito. Cinco de las GEI hacen público su límite a través del IAR.

- El 9% (3 compañías) lo hace únicamente a través de sus Estatutos Sociales.
- El 15% (5 compañías) lo hace de forma anual en su JGA.

**Gráfico B3**

**Divulgación del límite impuesto sobre la cuantía de la retribución anual del Consejo de Administración**





## C

En referencia al **sistema retributivo de los consejeros ejecutivos**, la Comisión de Expertos se ha pronunciado en dos aspectos clave.

C1. Por un lado, en la necesidad de que la política de remuneración incluya “una **descripción de cada uno de los componentes retributivos a los que tienen derecho** los consejeros ejecutivos (retribución fija o variable, pago en acciones, planes de compensación plurianuales, etc.).

A partir del análisis de estos aspectos en los IAR de las compañías analizadas para el ejercicio 2012, se observa que si bien todas las compañías desglosan los componentes de la retribución de sus consejeros ejecutivos, existen tres niveles en cuanto al grado de detalle de dicha información: **[Gráfico C1]**

- Sólo un 15% (5 compañías) de las compañías ofrece un nivel de detalle que valoramos como “excelente”, debido a que cuentan con un apartado específico donde se expone esta información de forma muy clara. Estas presentan tablas con el desglose de la retribución de cada consejero ejecutivo por sus funciones más allá del Consejo y, además, explican detalladamente los criterios para la asignación de cada componente de la retribución.
- Un 35% (12 compañías) de las compañías presenta un nivel de desglose que valoramos como “bueno”, al contar con un apartado específico para la retribución de los consejeros ejecutivos o presentar información detallada y

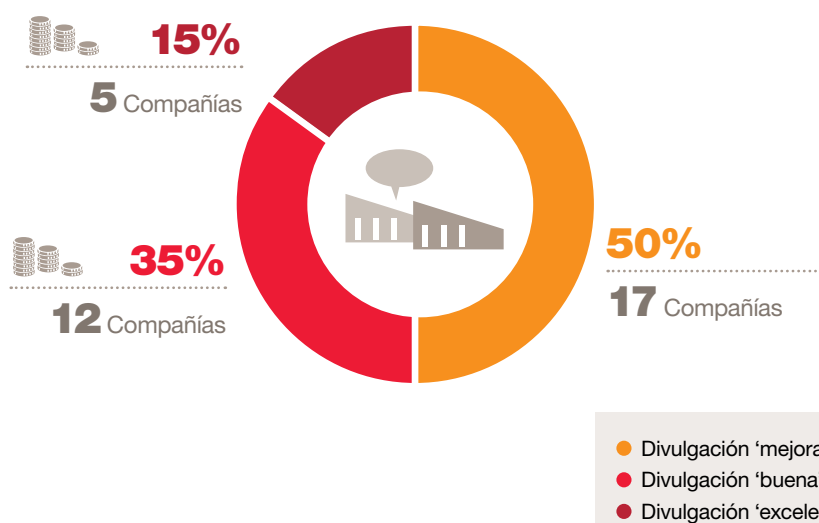
clara (a través de gráficos, tablas, enumeraciones, etc.), aunque sin llegar a ser consideradas como “best practice” (valoración “excelente”) en este ámbito.

- La mayor parte de las compañías tiene un campo de mejora en este ámbito, ya que un 50% (17 compañías) de las mismas no incluye información pormenorizada o lo suficientemente clara al respecto. En este sentido, algunas tan solo desglosan la retribución de algunos de sus consejeros ejecutivos (dejando otros sin mencionar) y otras presentan una información escasa, sin el desglose de la retribución individualizada por consejero ejecutivo o sin explicación alguna acerca de los criterios para establecer la retribución de los mismos.

Cabe resaltar que en este aspecto, cinco de las seis compañías consideradas GEI han obtenido una valoración “buena” o “excelente”.

**Gráfico C1**

**Grado de divulgación sobre los componentes de la retribución de los consejeros ejecutivos**



C2. La Comisión de Expertos establece la conveniencia de detallar las **“condiciones principales de sus contratos** con la sociedad y, en particular, su duración, indemnizaciones o blindajes por resolución anticipada o terminación de la relación contractual y pactos de exclusividad no concurrencia poscontractual y permanencia o fidelización”. **[Gráfico C2]**

En relación con este punto, es de resaltar que:

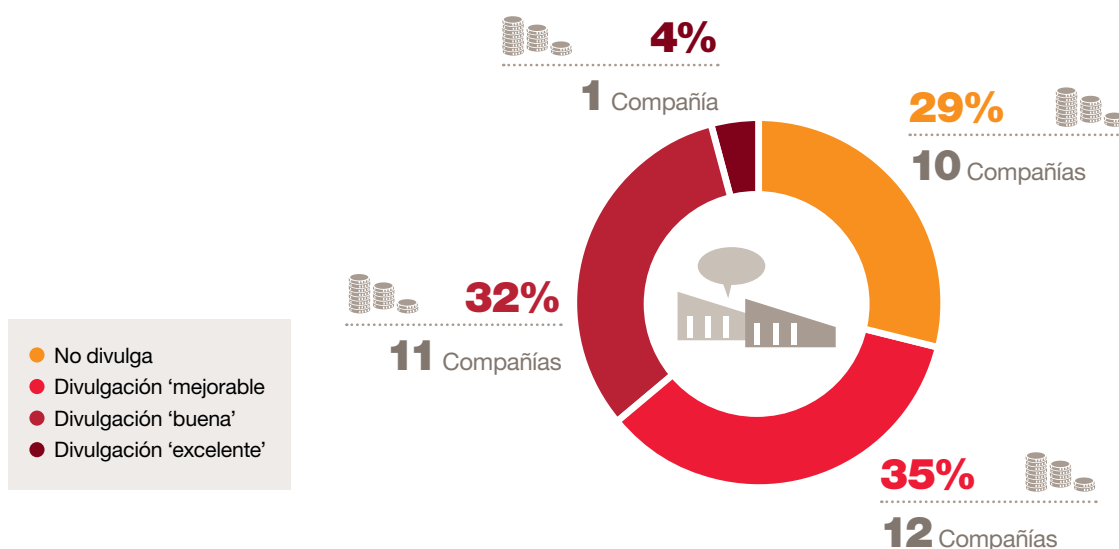
- Todas las GEI presentan un nivel de desglose valorado como “bueno” o “excelente”, al realizar un desglose pormenorizado de las cláusulas de los contratos de sus consejeros ejecutivos, lo que demuestra un óptimo nivel de transparencia por parte de estas compañías.
- A nivel global, solo una de las GEI realiza un desglose de las cláusulas que valoramos como “excelente”, ya que detalla de forma muy clara y en un apartado específico las

condiciones de los contratos por consejero ejecutivo, apoyándose en tablas e incluyendo las cuantías de las indemnizaciones teóricas acumuladas en el último ejercicio y las acumuladas desde el nombramiento del consejero ejecutivo.

- Un 32% (11 compañías) realiza un desglose de las cláusulas que valoramos como “bueno”, dedicando un apartado específico del IAR a las condiciones de los contratos de los consejeros ejecutivos con un elevado nivel de detalle.
- Un 35% (12 compañías) lo hace de forma “mejorable”, ya sea por proporcionar información poco detallada o por no especificar varios de los principales términos de los contratos.
- Un 29% (10 compañías) no hace referencia a las cláusulas de los contratos de los consejeros ejecutivos en sus IAR.

**Gráfico C2**

**Grado de divulgación sobre los términos de los contratos de los consejeros ejecutivos**



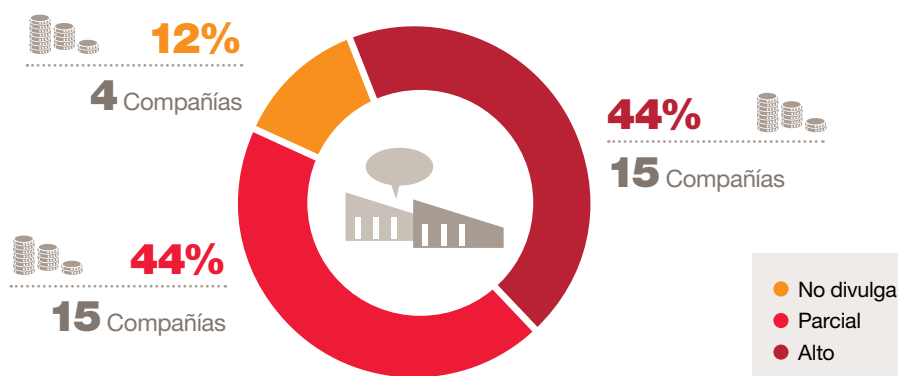
D. Más allá de las propuestas de la Comisión de Expertos, se ha identificado una buena práctica en la mayor parte de los IAR analizados (88% - 30 compañías), que es el relativo a la **divulgación de las responsabilidades asumidas por la CN&R y de sus funciones en el ámbito de las retribuciones de los consejeros**. En este sentido, un 44% (15 compañías) de las

sociedades cuenta con un apartado específico dentro de su IAR que desglosa esta información (valoración “alta”), (todas las GEI se han alineado con esta buena práctica). Otro 44% (15 compañías) hace referencia a las obligaciones de la CN&R a lo largo de todo el documento (valoración “parcial”) y el 12% (4 compañías) restante no menciona en su IAR a la CN&R.

**[Gráfico D]**

**Gráfico D**

**Grado de divulgación sobre las responsabilidades de la CN&R en materia retributiva**



En términos generales, según nuestro criterio, hemos identificado como “mejor práctica” tres compañías (todas ellas pertenecientes a las GEI) que, según nuestra valoración, cumplirían con todos los criterios mencionados y explican y detallan todos los aspectos retributivos de los Consejos de Administración de una manera clara y fácil de entender.

Por otra parte, los IAR de la mitad de las compañías (17) presentan campos de mejora en los aspectos analizados (compañías que han sido valoradas en varios de los criterios como “no divulga” o “mejorable”). Estos resultados

muestran que en España todavía queda camino por recorrer en los sistemas de divulgación de las retribuciones de los Consejos de Administración.

Adicionalmente a los resultados expuestos en las páginas anteriores, cabe destacar que el Anteproyecto de Ley por el que se modificará la Ley de Sociedades de Capital, manifiesta la necesidad de que el cargo de consejero, en las sociedades cotizadas, sea remunerado. Al respecto, hemos observado que tan solo dos de las compañías analizadas no pagaron a sus consejeros externos el ejercicio 2012.

**En términos generales hemos identificado como “mejor práctica” en transparencia retributiva tres compañías (todas ellas pertenecientes a las GEI).**

## Propuestas normativas y recomendaciones sobre la retribución de los consejeros en España, Reino Unido, EEUU, Francia y UE

**La Comisión de Expertos propone elevar a rango legal el voto vinculante de la JGA de las sociedades cotizadas sobre la política de remuneraciones de los consejeros, al menos, cada tres años.**

### 4.1. Actualización de las propuestas normativas en el último año

Con objeto de aportar una visión actualizada de la normativa existente y de las recomendaciones propuestas en materia de retribuciones fundamentalmente para consejeros ejecutivos, se ha considerado la situación en distintos países de nuestro entorno comparándola con el análisis realizado para el periodo 2009-2011<sup>9</sup>.

Los principales avances en materia de transparencia y, ocasionalmente, limitaciones de la remuneración de consejeros ejecutivos, tanto a nivel nacional como internacional, siguen centrándose en los mismos puntos que se analizaron el anterior periodo respecto al papel que deben adoptar las JGAs a la hora de pronunciarse sobre la remuneración de los consejeros ejecutivos (*say on pay*), los blindajes en supuestos de cambio de control, y en la regulación del *clawback*.

En España, han cobrado especial relevancia en este campo las propuestas de modificación de la Ley de Sociedades de Capital realizadas por la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo<sup>10</sup>. Estas propuestas

persiguen, por un lado, “mejorar la eficacia y responsabilidad en la gestión de las sociedades españolas”, mediante el establecimiento de nuevas normas que regulen el sistema de remuneración de los consejeros. Y, por otro, pretenden que “la información suministrada por los administradores a los socios y a los mercados sea veraz y comprensible”.

El Consejo de Ministros aprobó en diciembre de 2013 el Anteproyecto de Ley por el que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del Gobierno Corporativo. Este incorpora gran parte de las propuestas de la Comisión de Expertos y seguirá su curso parlamentario durante el primer semestre de 2014.

### **Say on Pay**

En **España**, la LES<sup>11</sup> estableció la obligación de someter al voto consultivo de la JGA el IAR. La Comisión de Expertos propone adicionalmente elevar a rango legal el voto vinculante de la JGA de las sociedades cotizadas sobre la política de remuneraciones de los consejeros, al menos, cada tres años, y la revisión de su aplicación.

Además, la Comisión de Expertos propone que el contenido de la política de remuneraciones incluya, al menos:

<sup>9</sup> Informe PwC “Remuneración de los consejeros externos independientes durante el periodo 2009-2011”.

<sup>10</sup> Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas de la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo (octubre de 2013).

<sup>11</sup> Ley de Economía Sostenible (marzo de 2011).



- (i) La remuneración anual por satisfacer al conjunto de los consejeros por su condición como tales.
- (ii) El sistema de remuneración de los consejeros que desempeñen funciones ejecutivas.

En relación con los consejeros ejecutivos, propone que la política de remuneraciones contenga:

- (i) La descripción de cada uno de los componentes retributivos.
- (ii) La cuantía de la retribución fija anual del conjunto de los consejeros ejecutivos y su variación.
- (iii) Los parámetros para la fijación de los restantes componentes y los términos y condiciones principales de sus contratos (duración, indemnizaciones por cese o terminación contractual, pactos de no competencia, etc.).

En **Reino Unido**, desde octubre de 2013, la política de remuneraciones también queda sometida al voto vinculante de la JGA cada tres años<sup>12</sup>.

En **Francia**, en junio de 2013, las dos principales asociaciones empresariales<sup>13</sup>

publicaron una versión revisada de su *Code de Gouvernement d'entreprise des Sociétés Cotées*, en el que se incluye el sometimiento a voto consultivo de la JGA sobre las retribuciones anuales y plurianuales de consejeros ejecutivos.

### **Blindaje o indemnización por cese**

La tendencia en algunos países de nuestro entorno es la fijación de limitaciones en el establecimiento de cláusulas de este tipo, tanto en relación con los supuestos en que se puedan aplicar como en la cuantía máxima de la indemnización.

Así, en **Francia**, el *Code de Gouvernement d'entreprise des Sociétés Cotées* recomienda la inclusión de estas cláusulas de blindaje, únicamente para supuestos de salida forzosa del consejero ejecutivo, limitadas a un máximo de dos anualidades de retribución (considerando la retribución fija y variable anual). Asimismo, recomienda que no se establezcan cláusulas de blindaje para aquellos consejeros que estén cerca de la edad de jubilación.

En **Reino Unido**, desde octubre de 2013, cualquier pago por rescisión de contrato debe ser conforme a la política de retribuciones aprobada por la JGA de la compañía o bien ser sometido a la aprobación de los accionistas.

<sup>12</sup> *Enterprise and Regulatory Reform Act* (2013).

<sup>13</sup> *Association Française des Entreprises Privées* (AFEP) y *Mouvement des Entreprises de France* (MEDEF).



**A pesar de las recomendaciones del CUBG y de la Comisión Europea, no se ha regulado el límite de la indemnización por cese (dos anualidades de remuneración fija).**

<sup>14</sup> Financial Reporting Council - Directors' Remuneration Consultation Document (octubre de 2013).

Por su parte, en **EE.UU.**, la regulación de los blindajes no ha experimentado ninguna modificación, manteniéndose la obligación de someter a voto consultivo de la JGA los acuerdos relativos al blindaje de los consejeros en supuestos de cambios de control de la compañía.

En **España**, el CUBG (2006) ha venido recomendando que la política de retribuciones incluya las condiciones de los contratos de los consejeros ejecutivos, haciendo referencia, entre otros, a las indemnizaciones o blindajes por resolución anticipada o terminación de la relación contractual entre la sociedad y el consejero ejecutivo.

Como se ha comentando anteriormente, la Comisión de Expertos ha propuesto introducir el voto vinculante de la JGA de las sociedades cotizadas sobre la política de remuneraciones de los consejeros, al menos, cada tres años. Por otro lado, a pesar de lo establecido en la Propuesta de actualización de 2009 del CUBG (Recomendación 39) y de la Recomendación 385/2009/CE, no se ha regulado el límite de dos anualidades de remuneración fija por este concepto.

#### **Clawback:**

Con respecto a la inclusión de estas cláusulas que permiten reclamar la devolución de los componentes variables de la remuneración cuando la información sobre la que se han calculado se haya mostrado inexacta, el **Reino Unido** está avanzando en su regulación. En concreto, el *Financial Reporting Council* está analizando una posible actualización de su *Corporate Governance Code*<sup>14</sup> en el que se podría incluir la recomendación de usar este tipo de cláusulas bajo el principio de “cumplir o explicar”. Hasta ahora, tan solo se recomendaba a las compañías que considerasen informar sobre aspectos relativos al *clawback* en sus políticas de retribución. Además, también están planteando incluir las circunstancias bajo las cuales se deberían recuperar los pagos realizados a los consejeros ejecutivos.

En el resto de jurisdicciones analizadas, aún no se han pronunciado en este aspecto, a pesar de la Recomendación 385/2009/CE de la UE que aconseja incluir cláusulas de *clawback* en los contratos de los consejeros ejecutivos.

En **España** sigue sin existir normativa en relación al *clawback*, al margen de la Recomendación 39.d establecida en la Propuesta de actualización de 2009 del CUBG, que propone incluir estas fórmulas.

### Otras iniciativas en materia retributiva:

En el **Reino Unido**, la actualización del *Corporate Governance Code* que está trabajando el *Financial Reporting Council* incluye dos cuestiones específicas (además de la relativa al *clawback*) sobre:

- (i) La conveniencia de que los consejeros no ejecutivos que sean consejeros ejecutivos en otras compañías deban pertenecer a la Comisión de Remuneraciones.
- (ii) Las medidas que deberían adoptar las compañías si no obtienen una mayoría significativa en la JGA en los acuerdos sobre remuneraciones.

Por su parte, en **Francia**, cuando un consejero ejecutivo pueda tener derecho a una indemnización por rescisión del contrato (blindaje) y otra por no competencia, la revisión del *Code de Gouvernement d'entreprise des Sociétés Cotées* recomienda que la limitación de dos anualidades de retribución (considerando la retribución fija y variable) comentada anteriormente se tenga en cuenta para ambas indemnizaciones conjuntamente.

En **España**, la Comisión de Expertos considera que la estructura y diseño de la retribución de los consejeros y altos directivos debe formar parte del ámbito de autorregulación societaria y debe regirse por el principio de “cumplir o explicar”. Por ello, no considera adecuado establecer legalmente un límite de las retribuciones de los consejeros de las sociedades cotizadas, tal y como establece la propuesta de Código Mercantil<sup>15</sup>.

Además, la Comisión de Expertos propone que cuando un miembro del Consejo de Administración sea nombrado Consejero Delegado o se le atribuyan funciones ejecutivas, sea

necesario que se realice un contrato entre el consejero y la sociedad, que debe detallar todos los conceptos retributivos y que debe ser aprobado por el Consejo de Administración. Este contrato debe ser conforme con la política de retribuciones aprobada por la JGA.

Otra de las medidas propuestas por la Comisión de Expertos consiste en introducir como precepto legal la obligación de constituir una comisión, o dos comisiones separadas, de Nombramientos y de Retribuciones. Entre las funciones de esta comisión se incluye la de proponer al Consejo de Administración la política de retribuciones de los consejeros y altos directivos, así como la retribución individual y las demás condiciones contractuales de los consejeros ejecutivos, y velar por su observancia.

Con respecto a **EE.UU.**, la *Securities and Exchange Commission* ha aprobado una norma que obligará a las empresas cotizadas a explicar qué relación hay entre la remuneración de su máximo ejecutivo y la del trabajador medio de la compañía. Esta medida fue propuesta en 2010 por la Ley Dodd-Frank, pero su implantación se había retrasado.

En la **Unión Europea**, en junio se aprobó la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo (Basilea III)<sup>16</sup> que fija límites a las remuneraciones de los ejecutivos del sector financiero, estableciendo que la parte variable anual de su remuneración no pueda superar el 100% del salario fijo anual, salvo que la JGA autorice superar ese umbral, hasta un máximo del 200%.

En **España**, esta medida (la establecida en la Directiva 2013/36/UE) se ha implementado mediante el Real Decreto Ley para el sector financiero<sup>17</sup> actualmente en vigor, que recoge esta limitación de las remuneraciones de los ejecutivos de las entidades financieras.

---

**La Comisión de Expertos no considera adecuado establecer el límite legal a las retribuciones de los consejeros de las sociedades cotizadas.**

<sup>15</sup> Propuesta de la Comisión General de Codificación para el nuevo Código Mercantil (junio de 2013).

<sup>16</sup> Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE.

<sup>17</sup> Real Decreto Ley 14/2013, de 29 de noviembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de supervisión y solvencia de entidades financieras.

# Anexo

## Tabla comparativa sobre aspectos retributivos de los consejeros ejecutivos

España (1)	
1. <b>Say on Pay</b>	<p>1. <b>Voto vinculante</b> de la JGA de las sociedades cotizadas sobre la política de remuneraciones de los consejeros, al menos, <b>cada tres años</b>. La <b>política de remuneraciones</b> mantendrá su vigencia durante los tres ejercicios siguientes, y cualquier modificación de la misma deberá ser aprobada por la JGA. No obstante, en caso de que el informe Anual sobre Remuneraciones de los consejeros sea aplicable para el ejercicio siguiente deberá someterse a la aprobación de la JGA antes de su aplicación. (<i>Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas de la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo 2013</i>).</p> <p>La propuesta del Consejo de Administración será motivada y deberá acompañarse de un informe específico de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. (<i>Ley de Economía Sostenible</i>).</p> <p>2. La Comisión de Expertos propone que el contenido de la <b>política de remuneraciones</b> incluya, al menos:</p> <p>(1) La remuneración anual por satisfacer al conjunto de los consejeros por su condición de tales.</p> <p>(2) El sistema de remuneración de los consejeros que desempeñen funciones ejecutivas.</p> <p>En relación con estos últimos, propone que la política contenga la descripción de cada uno de los componentes retributivos, <b>la cuantía de la retribución fija anual del conjunto de los consejeros ejecutivos y su variación</b>, los parámetros para la fijación de los restantes componentes y los términos y condiciones principales de sus contratos (duración, indemnizaciones, blindajes, etc.), (<i>Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas de la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo 2013</i>).</p>
2. <b>Blindaje</b>	<p>1. La política de remuneraciones que se someta al voto vinculante de la JGA deberá incluir las condiciones principales de los contratos de los consejeros ejecutivos y comprenderá, en particular, las <b>indemnizaciones</b> por cese anticipado o terminación de relación contractual. (<i>Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas de la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo 2013</i>).</p>
3. <b>ClawBack</b>	<p>1. Creación de <b>fórmulas</b> para poder <b>reclamar la devolución</b> de los <b>componentes variables</b> de la remuneración <b>basados en los resultados</b> cuando tales componentes se hayan pagado <b>atendiendo a unos datos cuya inexactitud</b> haya quedado <b>después demostrada</b> de forma manifiesta. (<i>Propuesta de actualización del CUBG 2009</i>).</p>
4. <b>Otros temas retributivos</b>	<p>1. La estructura y diseño de la retribución de los consejeros y altos directivos debe formar parte del ámbito de autorregulación societaria y debe regirse por el principio de "cumplir o explicar". <b>No se considera adecuado establecer legalmente un límite arbitrario de las retribuciones de los consejeros</b> de las sociedades cotizadas, tal y como establece la propuesta de Código Mercantil.</p> <p>2. Cuando un miembro del Consejo de Administración sea nombrado Consejero Delegado o se le atribuyan funciones ejecutivas, será necesario que se celebre un <b>contrato entre el consejero y la sociedad</b>, que debe detallar todos los conceptos retributivos, incluida, en su caso, la eventual indemnización por cese anticipado, y que debe ser aprobado por el Consejo de Administración. Este contrato debe ser conforme, igualmente, con la política de retribuciones.</p> <p>3. Se propone establecer la obligación legal de constituir una <b>comisión, o dos comisiones separadas, de Nombramientos y Retribuciones</b>. Entre las funciones de esta comisión se incluye la de proponer al Consejo de Administración la política de retribuciones de los consejeros y altos directivos, así como la retribución individual y las demás condiciones contractuales de los consejeros ejecutivos y velar por su observancia. (<i>Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas de la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo 2013</i>).</p>

Se ha utilizado como base para el análisis la siguiente documentación:

(1) España: i) Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas de la Comisión de Expertos en materia de Gobierno (2013), ii) Ley de Economía Sostenible (2011) iii) Modificación de la Ley de Mercado de Valores (2011), iv) Propuesta de actualización del Código Unificado de Buen Gobierno (2009). v) Código Unificado de Buen Gobierno (2006).

(2) Francia: *Code de gouvernement d'entreprises sociétés cotées* (2013).

(3) US: i) *Securities Exchange Commission proposal on Pay Ratio Disclosure* (2013). ii) *Ley Dodd-Frank* (2010).



Francia (2)	US (3)	UK (4)	UE (5)
1. <b>Voto consultivo</b> de la JGA sobre las retribuciones anuales y plurianuales de consejeros ejecutivos. A pesar de no ser vinculante, en caso de que se produzca una votación negativa, el Consejo de Administración deberá consultar a su Comisión de Remuneraciones y hacer públicas las acciones que se pretendan adoptar en respuesta a la misma.	1. <b>Al menos una vez cada tres años</b> , la JGA deberá votar, con <b>carácter consultivo</b> , la remuneración de los consejeros ejecutivos. ( <i>Ley Dodd-Frank 2010</i> ).  2. Al menos una vez cada 6 años, la JGA deberá votar la periodicidad (uno, dos, tres años) con la que tendrá que realizar dicha votación consultiva. ( <i>Ley Dodd-Frank 2010</i> ).	1. <b>Voto vinculante</b> de la JGA sobre la política de remuneraciones <b>cada tres años</b> . ( <i>Enterprise and Regulatory Reform Act 2013</i> ).	1. Las empresas que cotizan en bolsa deben <b>publicar un informe de remuneraciones</b> en sus Cuentas Anuales y en su informe de gestión, así como en su página Web. ( <i>Recomendación 913/2004/CE</i> ).  2. Se recomienda una <b>votación al menos consultiva</b> de los accionistas sobre la <b>política de remuneración</b> . ( <i>Foro Europeo de la Gobernanza Empresarial 2009</i> ).  3. Los sistemas retributivos <b>basados en acciones</b> deben ser siempre sometidos a la <b>aprobación de la JGA</b> . ( <i>Recomendación 913/2004/CE</i> ).
1. Se recomienda la inclusión de estas cláusulas de blindaje únicamente para supuestos de salida forzosa del consejero ejecutivo, <b>limitadas a un máximo de dos anualidades de retribución</b> (considerando la retribución fija y variable).  2. Se recomienda que no se establezcan cláusulas de blindaje para aquellos consejeros que estén cerca de la edad de jubilación.	1. En caso de un <b>cambio en el control de la compañía</b> , se deberá celebrar una <b>Junta Extraordinaria</b> , en la que se sometan a <b>voto consultivo</b> , los acuerdos relacionados con el <b>blindaje de los consejeros, a no ser</b> que dichos acuerdos fuesen <b>previamente votados en la JGA</b> . ( <i>Ley Dodd-Frank 2010</i> ).	1. Desde octubre de 2013, cualquier pago por rescisión de contrato deberá ser <b>conforme a la política de retribuciones</b> aprobada por la JGA de la compañía <b>o ser sometido a la aprobación de los accionistas</b> . ( <i>Enterprise and Regulatory Reform Act 2013</i> ).	1. Se recomienda que los pagos <b>por rescisión de contrato no</b> superen el equivalente a <b>dos años</b> del componente fijo anual. ( <i>Recomendación 385/2009/CE</i> ).  2. Dichos pagos <b>no deben abonarse</b> cuando la rescisión del contrato esté causada por un inadecuado rendimiento. ( <i>Recomendación 385/2009/CE</i> ).
1. No existe aún regulación en esta materia.	1. En caso de <b>reformulación de cuentas</b> por información errónea, se <b>recuperará de un consejero ejecutivo</b> (actual o que lo haya sido en los 3 años previos), <b>el importe que esté por encima de lo que se habría pagado</b> en virtud de la <b>información financiera reformulada</b> . ( <i>Ley Dodd-Frank 2010</i> ).	1. Recomendación sobre la conveniencia de usar cláusulas de <b>clawback</b> bajo el principio de <b>"cumplir o explicar"</b> . ( <i>Consultation Document on Director's Remuneration - Financial Reporting Council 2013</i> ).	1. Los <b>acuerdos contractuales</b> con los consejeros ejecutivos deben incluir una <b>cláusula</b> que permita a las empresas reclamar el <b>reembolso de los componentes variables de la remuneración</b> que se hayan abonado atendiendo a datos cuya <b>inexactitud quede demostrada después</b> de forma manifiesta. ( <i>Recomendación 385/2009/CE</i> ).  2. No se hace <b>mención al plazo para reclamar la devolución</b> .
1. Se recomienda que, cuando un consejero ejecutivo pueda tener derecho a una <b>indemnización por rescisión del contrato</b> (blindaje) <b>y por no competencia, la limitación de dos anualidades de retribución (considerando la retribución fija y variable)</b> se tenga en cuenta <b>para ambas indemnizaciones conjuntamente</b> .	1. La compañías deberán explicar la <b>relación de la remuneración de su máximo ejecutivo dentro de la compañía con la del trabajador medio</b> . Esta medida fue propuesta en el 2010 en virtud de la Ley Dodd-Frank, pero su implementación se ha retrasado. ( <i>Securities Exchange Commission Proposal on Pay Ratio Disclosure 2013</i> ).	1. Se plantea (i) la conveniencia de que los <b>consejeros no ejecutivos en otras compañías deben pertenecer a la Comisión de Remuneraciones</b> y (ii) <b>las medidas que deberían adoptar las compañías si no obtienen una mayoría suficiente en la JGA sobre los acuerdos relativos a remuneraciones</b> . ( <i>Consultation Document on Director's Remuneration - Financial Reporting Council 2013</i> ).	1. Se fijan <b>límites a las remuneraciones de los ejecutivos del sector financiero</b> , estableciendo que la parte variable de su retribución que está ligada al logro de objetivos no pueda superar el salario fijo anual, salvo que la JGA autorice superar ese umbral, hasta un máximo del 200%. ( <i>Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo - Basilea III</i> ).

(4) UK: i) *Enterprise and Regulatory Reform Act (2013)*, ii) *Consultation Document on Director's Remuneration - Financial Reporting Council 2013*, iii) Proyecto de Ley relativa al voto de los accionistas sobre las remuneración de consejeros (2012), iv) *FSA Remuneration Code (2010)*, v) *The UK Corporate Governance Code (2010)*.

(5) UE: i) Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo - Basilea III, ii) Libro Verde (2011), iii) Foro Europeo de Gobernanza Empresarial (2009), iv) Recomendación 913/2004/CE.



## Contactos

### *Mario Lara*

Socio y miembro de la Comisión Ejecutiva de PwC  
mario.lara@es.pwc.com  
+34 915 685 730



### *Luis Ferrándiz*

Senior advisor de PwC  
luis.ferrandiz@es.pwc.com  
+34 915 684 017



### *Claudia Morante*

Senior manager de PwC  
claudia\_maria.morante.belgrano@es.pwc.com  
+ 34 915 685 490

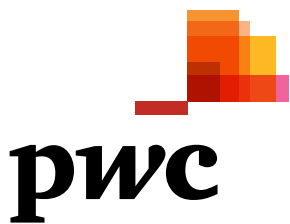


### *Jimena de La Viuda Villanueva*

Asociado Senior de PwC  
jimena.de.la.viuda.villanueva@es.pwc.com  
+34 915 684 217







PwC ayuda a organizaciones y personas a crear el valor que están buscando. Somos una red de firmas presente en 157 países con más de 184.000 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.es](http://www.pwc.es)

© 2014 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.