



**Universidad  
de La Laguna**

Facultad de Economía, Empresa y Turismo  
Trabajo fin de Grado de Contabilidad y Finanzas  
Curso: 2017-2018

Relación de los beneficios de las empresas del Ibex 35 con  
las remuneraciones de sus consejeros

---

Relationship between the benefits of the companies' Ibex 35  
and the remunerations of the board of directors



**BOLSA DE MADRID**

Verónica González Cruz  
Lorena Marina Sosa Gutiérrez

Tutora:

Sandra Morini Marrero

Convocatoria: Julio 2018

## **Resumen**

En las últimas décadas, el comportamiento de las empresas, muchas veces irresponsable, se ha tratado como un gran tema de controversia y actualidad debido a la necesidad de regular estos conflictos. Se hace necesario la aplicación y establecimiento de mecanismo de Gobierno Corporativo que garanticen la actuación responsable de los miembros de la empresa con poder de decisión, profundizando en uno de los temas más relevantes, el mecanismo interno de control de la remuneración de los consejeros, y si estos se están aplicando de forma equitativa en cuanto sueldo frente al trabajo y al rendimiento entre las empresas. Por último, en cuestión se estudian las empresas que actualmente forman parte del Ibex 35 de las que se dispone datos para el periodo 2010-2013.

## **Palabras claves**

Remuneración, Ibex 35, Beneficios y Consejero Oficial Ejecutivo.

## **Abstract**

In the last decades, the behaviour of the companies, often irresponsible, has treated itself as a great topic of controversy and current importance due to the need to regulate these conflicts. There becomes necessary the application and establishment of mechanism of Corporate Government that guarantee the action responsible for the members of the company with power of decision, penetrating into one of the most relevant topics, the internal mechanism of control of the remuneration of the consultants, and if these are applied of equitable form in all that I weld opposite to the work and the performance between the companies. Finally, in question there are studied the companies that nowadays form a part of the Ibex 35 of that one arranges information for the period 2010-2013.

## **Key words**

Remuneration, Ibex 35, Profit and Chief Executive Officer.

## Índice de Contenidos Teórico-Prácticos

1. Introducción .....	5
2. Marco Teórico .....	5
2.1. Marco normativo legal y recomendaciones para un buen gobierno corporativo. ....	5
1. Libro Verde de la Comisión Europea sobre el gobierno corporativo en las entidades financieras y las políticas de remuneración (2 de Junio de 2010). ....	5
2. En cuanto a la Ley 2/2011, del 4 de Marzo, Economía Sostenible. ....	5
3. Orden ECC/461/2013, de 20 de Marzo. ....	6
4. Ley 31/2014, de Sociedades de Capital, de 3 de Diciembre. ....	6
2.2. Teoría de la Agencia .....	7
3. Metodología, datos y resultado. ....	8
4. Conclusión .....	18
5. Bibliografía .....	20

## Índice de Gráficos y Tablas.

Figura 1: Sectores que conforman el Ibex 35. ....	8
Gráfica 1. Beneficios y Remuneración año 2010. ....	9
Gráfica 2. Beneficios y Remuneración año 2011. ....	9
Gráfica 3. Beneficios y Remuneración año 2012. ....	10
Gráfica 4. Beneficios y Remuneración año 2013. ....	10
Gráfica 5. Beneficios y Remuneraciones del Sector de Petróleo y Energía. ....	12
Gráfica 6. Beneficios y Remuneraciones del Sector de Materiales Básicos, Industria y Construcción. ....	12
Gráfica 7. Beneficios y Remuneraciones del Sector de Bienes de Consumo. ....	13
Gráfica 8. Beneficios y Remuneraciones del Sector de Servicios de Consumo. ....	13
Gráfica 9. Beneficios y Remuneraciones del Sector de Servicios Financieros e Inmobiliarios. ....	14
Gráfica 10. Beneficios y Remuneraciones del Sector de Tecnología y Telecomunicaciones. ....	14
Gráfica 11: Media de beneficios de todos los sectores en los diferentes años. ....	15
Tabla 1: Media de los resultados de ejercicios de cada sector en los diferentes años. ....	16
Gráfica 12: Media de remuneración de todos los sectores en los diferentes años. ....	16
Tabla 2: Media de las remuneraciones de todos los sectores en los diferentes años. ....	17
Gráfica 13: Media del número de consejeros en cada sector y en los diferentes años. ....	17
Tabla 3: Media del número de consejeros en cada sector y en los diferentes años. ....	18

## 1. Introducción

En la actualidad en el mundo económico-financiero hay muchos temas de gran controversia entre ellos queremos destacar la relación de los beneficios de las empresas del Ibex 35 con las remuneraciones de sus consejeros. En nuestra opinión este tema por su gran magnitud es necesario analizarlo para buscar respuestas y describir si se está actuando como se debería.

En el presente trabajo nos centramos en el estudio de los beneficios de las empresas del Ibex 35 y de las remuneraciones de sus consejeros, para ver si hay alguna conexión entre ambas variables, es decir, si los aumentos de sueldos están relacionados con mejoras en los resultados de las empresas de las empresas.

Para analizar esta relación, hemos hecho uso de gráficos y análisis sobre resultado del ejercicio y remuneración del consejo a partir datos que se facilitan en las páginas oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CMNV) y las cuentas anuales consolidadas de cada entidad.

El trabajo se estructura de la siguiente forma: en el primer bloque se integra el marco normativo legal y las recomendaciones para un buen gobierno corporativo, y la teoría que explica como las remuneraciones de los consejeros debe estar directamente ligada al trabajo que estos desempeñan, es decir a sus talentos y rendimientos a la hora de dirigir estas empresas. En el segundo bloque nos encontramos las muestras que analizaremos se presenta los datos, metodología y resultado. Y en un tercer y último bloque se muestra las principales conclusiones de este proyecto.

## 2. Marco Teórico

### 2.1. Marco normativo legal y recomendaciones para un buen gobierno corporativo.

En relación a la remuneración de los miembros del consejo de administración existen diversos documentos que establecen recomendaciones, así como normativa que recogen pautas a seguir para fijar la misma. En concreto:

1. Libro Verde de la Comisión Europea sobre el gobierno corporativo en las entidades financieras y las políticas de remuneración (2 de Junio de 2010).

Hace referencia a las relaciones entre la dirección de una empresa, su consejo de administración, accionistas y otras partes interesadas, como son los empleados y sus representantes.

En referencia a la normativa, podemos mencionar las leyes de Economía Sostenible y de Sociedad de Capital. En concreto la Ley 2/2011 de Economía Sostenible, junto con la Orden ECC/461/2013.

2. En cuanto a la Ley 2/2011, del 4 de Marzo, Economía Sostenible.

Esta modifica la Ley 24/1988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores, otorgando de carácter obligatorio la publicación por parte de las sociedades cotizadas de toda la información relevante a las retribuciones de sus consejeros y altos directivos, incluyendo las políticas por las que éstas se rigen, tal como muestra el artículo 27, sección 1ª del Capítulo III. De esta forma se llevará a cabo la aplicación de unos correctos principios de buen gobierno y adecuada gestión en relación a las

remuneraciones de los ejecutivos, desencadenando un refuerzo de la solvencia y una gestión asegurada de los posibles riesgos de las entidades.

Como se ha mencionado anteriormente, la Ley 2/2011, de 4 de Marzo modifica determinados aspectos, concretamente el artículo 61 bis y el 61 ter. En el primero se hace mención al Informe Anual de Gobierno Corporativo, el cual deberá ofrecer una explicación detallada de la estructura del sistema de gobierno y su funcionamiento en la práctica, y además deberá comunicarse a La Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Por otro lado, el artículo 61 ter alude al Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros, que se desarrollará junto al anterior para otorgar una información mucho más clara, completa y comprensible sobre la política de remuneración previamente aprobada por la entidad.

### 3. Orden ECC/461/2013, de 20 de Marzo.

Es la encargada de determinar el contenido, pautas y estructura tanto del Informe Anual de Gobierno Corporativo como del Informe Anual sobre las Remuneraciones, entre otras informaciones destacables de las sociedades cotizadas. Para realizarlos correctamente debemos reiterarnos en el artículo 61 bis y 61 ter de la Ley 2/2010, de 4 de Marzo, anteriormente comentada, con el objetivo de que los accionistas y demás interesados tengan un rápido y fácil acceso a dicha información (Mera Martínez, 2015).

### 4. Ley 31/2014, de Sociedades de Capital, de 3 de Diciembre.

La Ley de Sociedades de Capital sufre una modificación dando lugar a la Ley 31/2014, de 3 Diciembre, con el objetivo de realizar una mejora al Gobierno Corporativo. Se producen diversas actualizaciones pero una de las que interviene en nuestro objeto de estudio es la del artículo 217, redactándose en la Ley de la siguiente forma:

«Artículo 217. *Remuneración de los administradores.*

1. El cargo de administrador es gratuito, a menos que los estatutos sociales establezcan lo contrario determinando el sistema de remuneración.

2. El sistema de remuneración establecido determinará el concepto o conceptos retributivos a percibir por los administradores en su condición de tales y que podrán consistir, entre otros, en uno o varios de los siguientes:

a) una asignación fija,

b) dietas de asistencia,

c) participación en beneficios,

d) retribución variable con indicadores o parámetros generales de referencia,

e) remuneración en acciones o vinculada a su evolución,

f) indemnizaciones por cese, siempre y cuando el cese no estuviere motivado por el incumplimiento de las funciones de administrador y

g) los sistemas de ahorro o previsión que se consideren oportunos.

3. El importe máximo de la remuneración anual del conjunto de los administradores en su condición de tales deberá ser aprobado por la junta general y permanecerá vigente en tanto no se apruebe su modificación. Salvo que la junta general determine otra cosa, la distribución de la retribución entre los distintos administradores se establecerá por acuerdo de éstos y, en el caso del consejo

de administración, por decisión del mismo, que deberá tomar en consideración las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero.

4. La remuneración de los administradores deberá en todo caso guardar una proporción razonable con la importancia de la sociedad, la situación económica que tuviera en cada momento y los estándares de mercado de empresas comparables. El sistema de remuneración establecido deberá estar orientado a promover la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo de la sociedad e incorporar las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables.» (Ley de Sociedades de Capital, 2015).

## 2.2. Teoría de la Agencia

Esta teoría abarca todas esas ideas surgidas desde hace unas décadas sobre los conflictos de intereses que pueden surgir entre los diferentes participantes, y si actúan buscando el bien común o el bien individual de cada uno.

Por lo tanto, la teoría de la Agencia es la encargada de abordar entre otros, el tema de las remuneraciones de los consejeros y directivos, la desigualdad de intereses entre los propietarios o accionista de la empresa y los directivos responsables de la gestión de ella. Para formar los intereses de ambos grupos nos encontramos con el mecanismo interno de la remuneración de los gestores (Arrondo, Fernández, Fernández, 2008).

Teniendo en cuenta las políticas retributivas habría que incentivar a los directivos para lograr su mayor eficiencia y elegir los más eficaces a la hora de lograr su desempeño para las empresas, pero claramente los propietarios lo que les interesa es el menor sueldo de ellos para lograr una mayor distribución del beneficio, a final de cada año para sus accionistas. Y luego maximizar la utilidad y la remuneración es el fin de los directivos, el mecanismo de medir dichas funciones. Y estos conflictos de agencia entre poder y dirección se aumentan por la existencia de la "Asimetría de la información" (Prendergast, 1999).

Pero lo que está claro es que los directivos tienen un gran privilegio que es conocer toda la información de dichas empresas, en cambio los accionistas están más limitados y solo disponen de aquella que les interese a los directivos que sepan.

Una solución sería valorar el trabajo de los directivos y ofrecer una remuneración con una parte fija y otra variable según su desempeño y productividad y eficiencia en su puesto, de esta manera teniéndolos motivados en cuenta a que mejor hacen su trabajo mayores aumentos en sus sueldos, y con esto se beneficiarían en cuanto a la confianza entre propietarios y accionistas de la gerencia (Fernández, Arrondo, Fernández, 2009). Con esto nos aseguramos que el desempeño esté ligado con las remuneraciones y no haya grandes sueldos que no estén vinculados a grandes productividades en la empresa y luego los accionistas tengan menores beneficios para repartirse a final de cada año. (Arrondo, Fernández, Fernández, 2008).

Estos sistemas que se ven tan productivos y tan eficaces no se suelen aplicar con mucha frecuencia, porque dependen del país y la cultura empresarial y además también muy importante las concentraciones de capital que estas dispongan, pero sería la mejor forma de organización el sistema de remuneración que se base en el desempeño eficaz y eficiente de estos componentes de las empresas.

### 3. Metodología, datos y resultado.

El 14 de enero de 1992 surgió el Ibex, el índice bursátil de referencia de la bolsa española, compuesto por las 35 empresas con mayor capital que cotizan en el mercado continuo, plasmando todos los acontecimientos de la economía española, europea y mundial.

Dado que nuestro objetivo es analizar la relación entre la remuneración del CEO y consejeros de administración y los resultados de las empresas que forman el Ibex 35. Recopilando datos para el periodo 2010 al 2013, en el cual obtuvimos información de 29 empresas que pueden agruparse en sectores tal y como se recogen en la Figura 1.

Figura 1: Sectores que conforman el Ibex 35.

<b>SECTOR PETRÓLEO Y ENERGÍA</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Endesa S.A.</li> <li>• Gas Natural SDG S.A.</li> <li>• Red Eléctrica Corporación S.A. (REE)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Enagas S.A.</li> <li>• Iberdrola S.A.</li> <li>• Repsol S.A.</li> </ul>
<b>SECTOR MATERIALES BÁSICOS, INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Acerinox S.A. S.A(ACS)</li> <li>• Ferrovial S.A.</li> <li>• Abengoa, S.A.</li> <li>• Fomento de Constr. y contrata S.A. (FCC)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Act. de construcción y servicios</li> <li>• Técnicas Reunidas S.A.</li> <li>• SACYR, S.A.</li> <li>• Obrascos huarte lain, S.A. (OHL)</li> </ul>
<b>SECTOR BIENES DE CONSUMO</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Industria de Diseño Textil S.A. (Inditex)</li> <li>• Grifols S.A.</li> </ul>	
<b>SECTOR SERVICIOS DE CONSUMO</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mediaset España Comunicación S.A.</li> <li>• Abertis Infraestructuras S.A.</li> </ul>	
<b>SECTOR DE SERVICIOS FINANCIEROS E INMOBILIARIOS</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Banco Vilva Vizcaya Argentinaria S.A. (BBVA)</li> <li>• Banco Santander, S.A.</li> <li>• Caixabank, S.A</li> <li>• Banco popular español, SA</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Banco Sabadell S.A.</li> <li>• Bankinter S.A.</li> <li>• Mapfre, S.A.</li> </ul>
<b>SECTOR TECNOLOGÍA Y TELECOMUNICACIONES</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Telefónica, S.A.</li> <li>• Gamesa Corporación Tecnológica, S.A. Holding)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Indra Sistemas, S.A., SERIE A</li> <li>• Amadeus it Group (Amadeus it</li> </ul>

*Fuente: elaboración propia.*

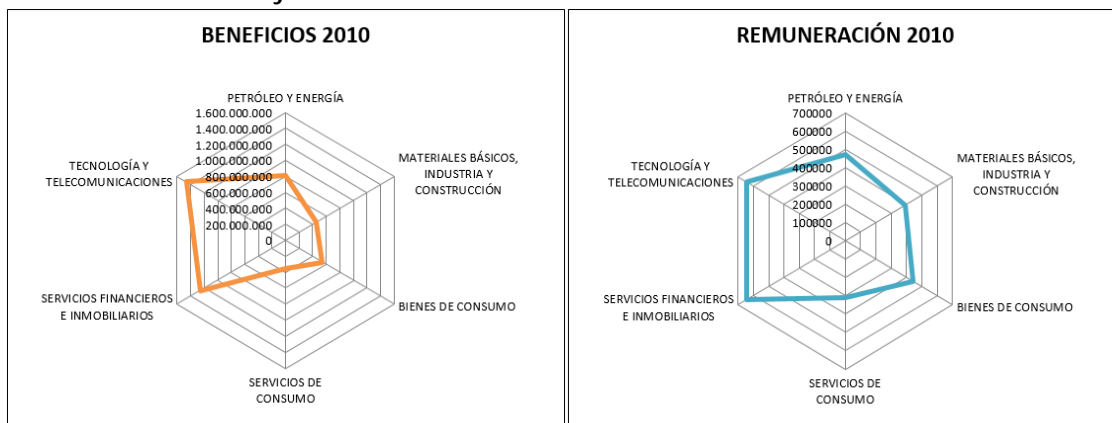
Hemos obtenido los datos e información necesaria a partir de la Página Web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Dichos resultados han sido proporcionados por las Cuentas Anuales e Informes de Auditoría, donde podemos encontrar toda la información relevante para cada empresa. Para realizar nuestra muestra, hemos necesitado el número de consejeros y consejeras, el importe total de las remuneraciones y los beneficios de cada año, para cada una de las sociedades anónimas cotizadas en bolsa, anteriormente expuestas.

A partir de esto, realizamos nuestras gráficas para poder verificar si existe correlación entre los beneficios o pérdidas obtenidos por las empresas y los aumentos o disminuciones producidos en las retribuciones. Comprobaremos también, si la teoría anteriormente comentada se lleva a la práctica o no, además de hacer mención a las posibles variaciones o alteraciones que surjan en las organizaciones miembros del Ibex 35.

El objetivo final de nuestro estudio se basa, entre otras cosas, en percibir y contrastar las variaciones que se dan lugar en los parámetros que conforman nuestra muestra. Para analizarla, hemos realizado una serie de gráficas representadas por sectores organizativos y ejercicios económicos, con los que podemos divisar tanto los beneficios como las remuneraciones entre los miembros del consejo de administración. Procederemos a argumentar cada una de ellas y comentar las peculiaridades que hemos encontrado.



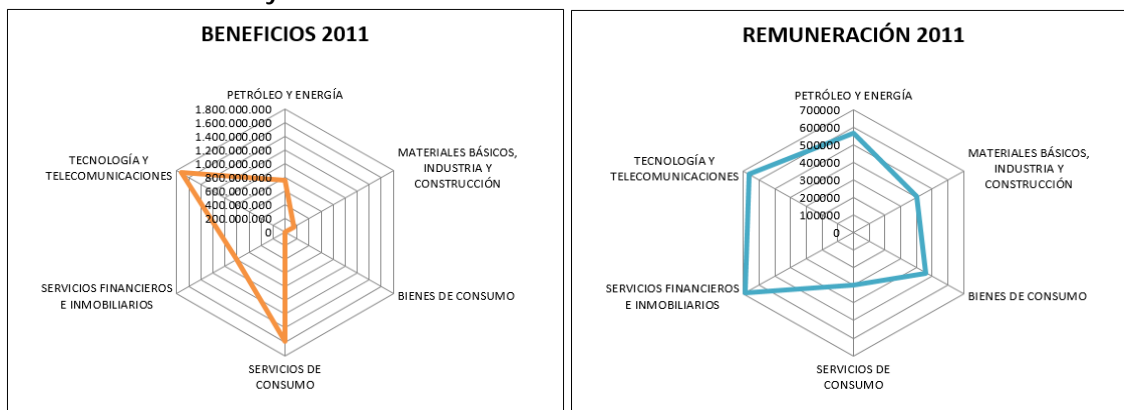
**Gráfica 1. Beneficios y Remuneración año 2010.**



*Fuente: elaboración propia.*

Comenzaremos con lo acontecido en el primer ejercicio de nuestra muestra, el año 2010. En él podemos mencionar conjuntamente la relación entre los beneficios y las retribuciones repartidas. Si visualizamos el Gráfico 1 panel izquierdo, apreciamos grandes diferencias entre los seis sectores, teniendo una mayor cantidad de beneficios en el sector de Servicios Financieros e Inmobiliarios con un importe medio de 1.254.508.000€, y el de Tecnología y Telecomunicaciones con 1.460.302.667€. Partiendo de los beneficios que se obtuvieron, podemos comparar la magnitud de los sueldos de los consejeros, (véase Gráfico 1 panel derecho) con un mayor reparto de estos en los sectores anteriores, 645.703,165€ y 642.472,75€ respectivamente. De esta forma se mantiene una relación lógica entre ambos indicadores, a medida que aumentan los beneficios también lo harán los beneficios que obtienen los consejeros.

**Gráfica 2. Beneficios y Remuneración año 2011.**

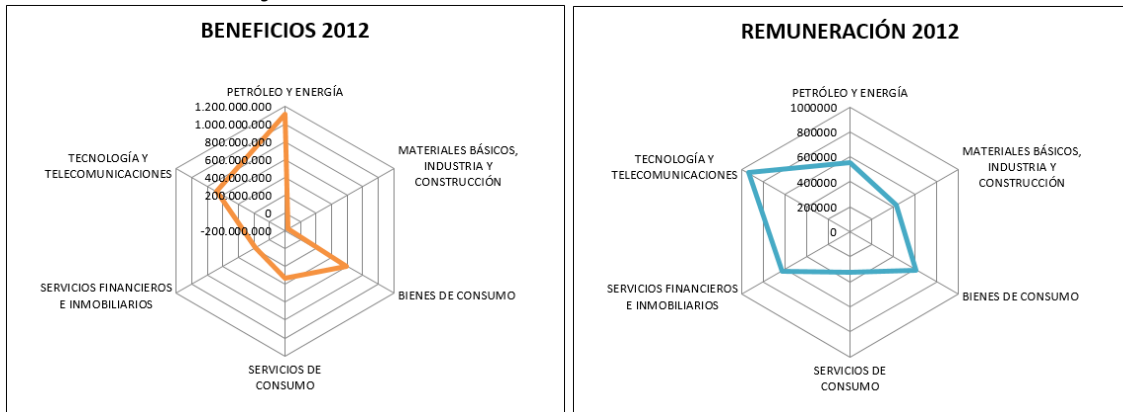


*Fuente: elaboración propia.*

Siguiendo con el ejercicio 2011, podemos hacer una comparación entre éste y el anterior. Observamos en la Gráfica 2 como todos los beneficios disminuyen, algunos sectores más que otros, pero hay excepciones como en el de Servicios de Consumo donde sus beneficios han aumentado de forma desorbitada, debido al incremento en una de las empresas que lo integran. Nos referimos a Abertis S.A., la cual poseía unos beneficios en 2010 de 137.264.000€ y en 2011 de 3.048.088.000€, superando un aumento del 400%. Lo más curioso es que aun teniendo en cuenta dicho incremento, no aumentaron los sueldos, sino que los disminuyeron en un muy bajo porcentaje con respecto al año anterior. En cambio, en el sector de Servicios Financieros e Inmobiliarios se produjo una reducción de los beneficios del 35,42% hasta alcanzar los

810.113.714,30€, aumentándose las retribuciones a los consejeros un 3%. Podemos encontrar un movimiento similar en el sector del Petróleo y Energía, reduciéndose sus beneficios en un 7% y aumentando sus sueldos en un 19% aproximadamente. Cabe mencionar que hay determinadas empresas que nos han llamado mucho la atención, como es el caso de Grifols S.A. que pertenece al sector de Bienes de Consumo. Esta sociedad anónima sufrió una recaída destacable en torno a sus beneficios, ya que en 2010 obtuvo 63.547.595€ y en este año 167.286€. También nos hemos topado con algunas limitaciones que afectan a este ejercicio, una de ellas es que no hemos podido encontrar datos fiables en relación a Inditex S.A., que pertenece al mismo sector que la anterior.

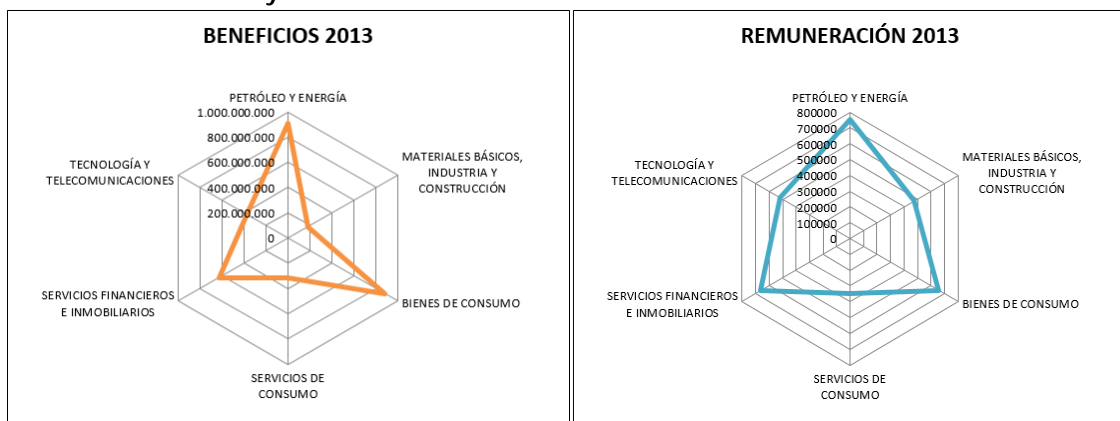
**Gráfica 3. Beneficios y Remuneración año 2012.**



*Fuente: elaboración propia*

En el ejercicio 2012 se han producido los cambios más importantes en torno a los beneficios, pero hemos de destacar que no ha ocurrido lo mismo en las retribuciones a los consejeros. Apreciamos como han tenido lugar grandes pérdidas y a su vez notables beneficios en determinados sectores. Más adelante nos adentraremos en las especificidades de cada sector dentro del Ibex 35.

**Gráfica 4. Beneficios y Remuneración año 2013.**



*Fuente: elaboración propia*

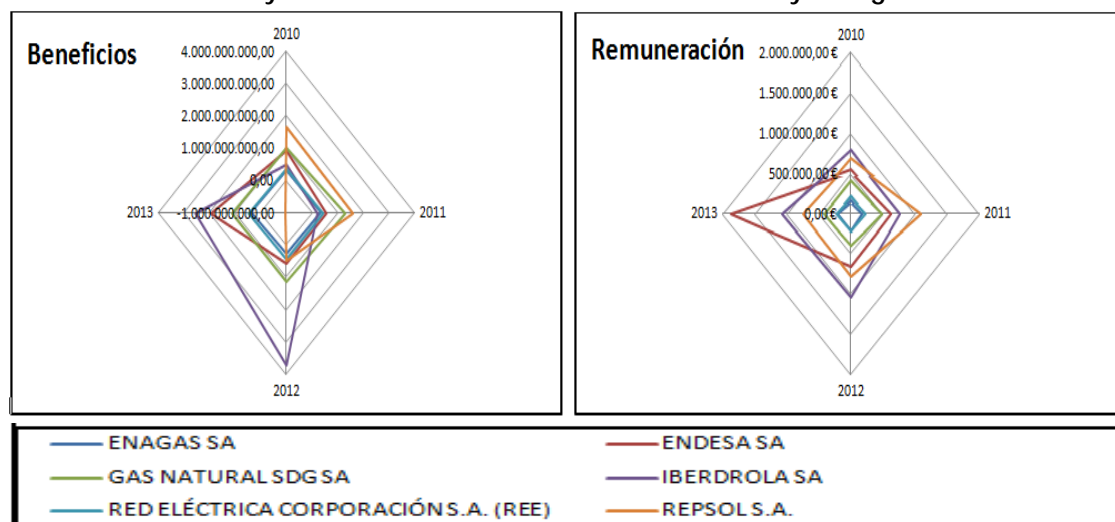
Por último, tenemos el ejercicio 2013 (representado en la Gráfica 4) donde se producen bastantes cambios respecto al anterior, dando lugar al principio de una recuperación económica en casi todos

los sectores después de las grandes alteraciones sufridas en 2012. Sectores como el de Servicios de Consumo, Petróleo y Energía y Tecnología y Telecomunicaciones son los que han experimentado reducciones en sus resultados, 4,60%, 18% y 45,40% respectiva y aproximadamente. A su vez en las mismas se produjeron hechos un tanto curiosos, en el sector de Servicios de Consumo se aumentaron los sueldos un 6,40% (remítase a la Gráfica 4 panel derecho) mientras Mediaset S.A. alcanzaba unas pérdidas de 8.594.000€. Por otro lado, en el del Petróleo y Energía a pesar de la disminución de los beneficios las remuneraciones se ven incrementadas en un 36,42% aproximadamente con respecto al año anterior; siendo la empresa más relevante Endesa S.A. con un reparto de remuneración de 1.871.111.12€. También habíamos nombrado anteriormente al de Tecnología y Telecomunicaciones con una caída importante de Telefónica S.A., que pasó de recaudar 2.836.000.000€ a 664.000.000€ en 2013. Dicha retracción en los beneficios influyó bastante en la retribución de los consejeros que sumergió a la media del sector en una disminución de un aproximado 45%.

El resto de sectores vieron sus beneficios en alza, siendo Servicios Financieros e Inmobiliarios uno de los más notables con una subida del 249,60% producida por el incremento del Banco Popular Español, pasando de unas pérdidas millonarias a unos beneficios de 328.149.000€. Lo más llamativo es que esto no produjo una gran modificación a lo que remuneración se refiere, ya que solo aumentó un 4,50% aproximadamente. Además, Materiales Básicos, Industria y Construcción percibió unos beneficios de 181.152.125€ después de la pérdida millonaria en 2012; dicho acontecimiento ocurrió por el incremento en la mayoría de las empresas que componen el sector, pero sin duda la más relevante fue ACS S.A. pasando de unas pérdidas de 618.896.000€ en 2012 a unos resultados de 1.260.282.000€ en 2013. Cabe mencionar, que a pesar de ese gran crecimiento esa misma empresa alzó los gastos en remuneraciones a los consejeros únicamente en un 3%, en cambio otras como Ferrovial S.A. y Abengoa S.A. que no sufrieron grandes alteraciones a lo que beneficios se refieren, distribuyeron un 26,21% y 11,05% aproximado y respectivamente, situando a la media del sector en un incremento del 11,51%. Para finalizar con este ejercicio, hablaremos sobre el de Bienes de Consumo, cuyos beneficios se vieron incrementados en un 49,40% principalmente por la subida desorbitada de Grifols S.A. que refleja un porcentaje de crecimiento de 1.245,30% sobre el año anterior y de Inditex S.A. en un 22,73%, ambos resultados aproximados. La consecuencia de dicha subida solo produce un incremento del 7,50% de los beneficios destinados a los salarios de los consejeros en este sector, compuesto por las dos sociedades ya mencionadas.

A continuación, se analiza cada uno de los sectores para estudiar la evolución temporal de beneficios y remuneraciones del consejo de cada una de las empresas que la componen, haciendo hincapié en el ejercicio 2012, ya que es el que sufre más variaciones destacables en nuestra muestra.

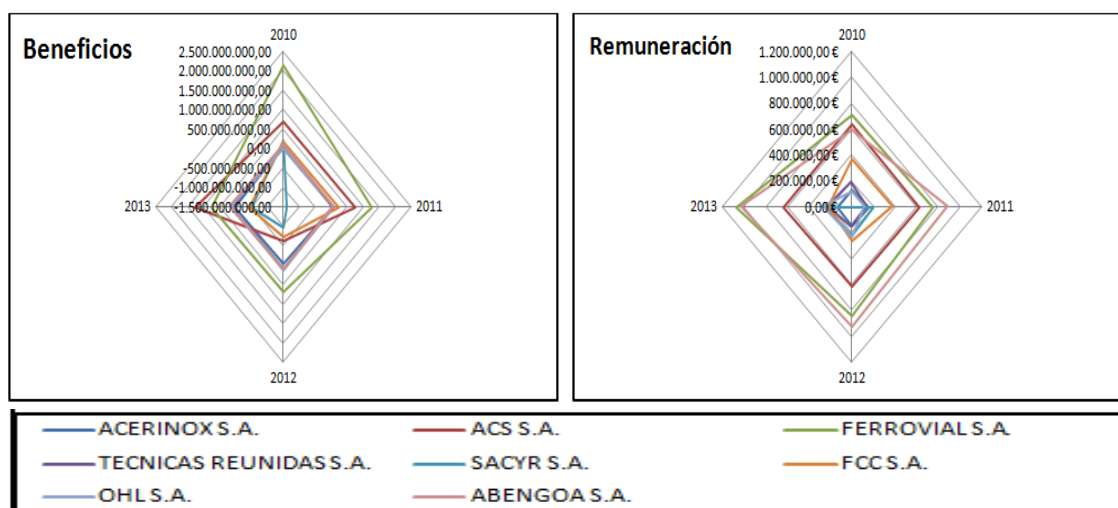
Gráfica 5. Beneficios y Remuneraciones del Sector de Petróleo y Energía.



Fuente: elaboración propia

Comenzaremos por el sector del Petróleo y Energía donde destaca (véase Gráfico 5 panel izquierdo), el aumento de los beneficios de Iberdrola en el año 2012 (1.594%) alcanzando los 3.726.622.000€. En relación a las remuneraciones (Gráfico 5 panel derecho) el crecimiento más destacado corresponde a Endesa en el año 2013.

Gráfica 6. Beneficios y Remuneraciones del Sector de Materiales Básicos, Industria y Construcción.

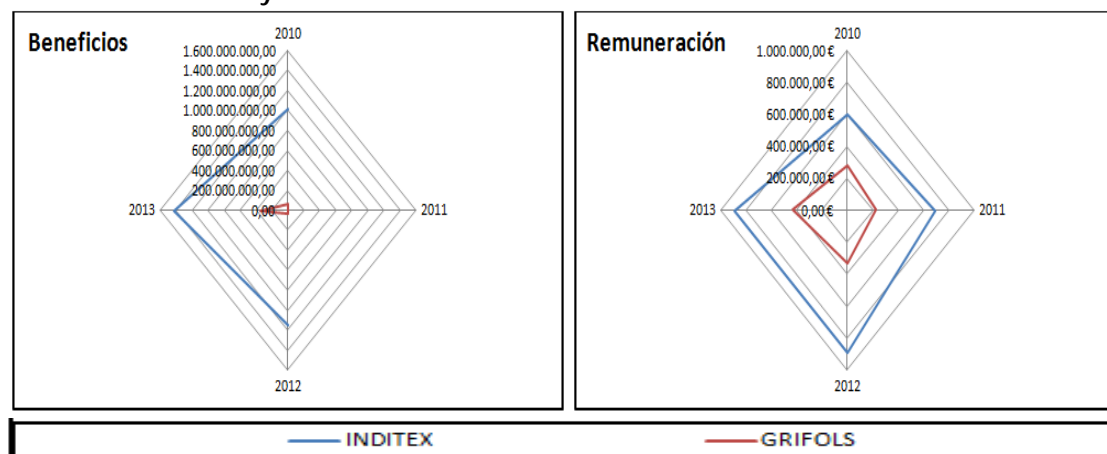


Fuente: elaboración propia

El sector de Materiales Básicos, Industria y Construcción (Gráfico 6 panel izquierdo) está compuesto por ocho sociedades anónimas, de las cuales cuatro sufrieron grandes pérdidas, como son Acerinox, ACS, Ferrovial y FCC; viéndose reflejado en sus resultados con unas disminuciones del 129,54%, 180,69%, 45,47% y 403,51%, respectiva y aproximadamente con respecto al ejercicio 2011. A su vez, estas sociedades al ver reducidos sus beneficios optaron por reducir el

gasto en remuneraciones a los consejeros (véase gráfica 6 sección derecha) excepto Ferrovial S.A., la cual lo incrementó pasando de 746.833€ en 2011 a 844.917€ en 2012.

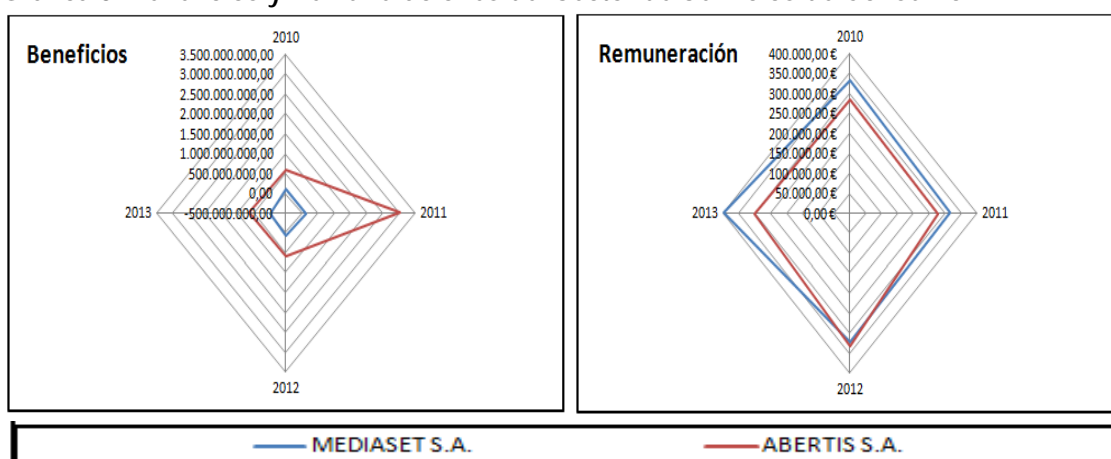
Gráfica 7. Beneficios y Remuneraciones del Sector de Bienes de Consumo.



Fuente: elaboración propia

En el Sector de Bienes de Consumo encontramos un gran aumento de los beneficios, reflejado en el Gráfico 7 sección izquierda, debido a que en el año anterior no teníamos valores de Inditex S.A., pero teniendo en cuenta a Grifols S.A. apreciamos que pasada su recaída en 2011 incrementa sus beneficios hasta alcanzar los 25.686.000€ en 2012. En relación a los salarios ambas sociedades destinan una mayor cantidad respecto al año anterior, como se puede apreciar en la gráfica 7 sección derecha. En el caso de Inditex S.A. pasa de 689.556€ a 890.889€ y Grifols S.A. de 228.909€ a 335.273€ con respecto al 2011.

Gráfica 8. Beneficios y Remuneraciones del Sector de Servicios de Consumo.

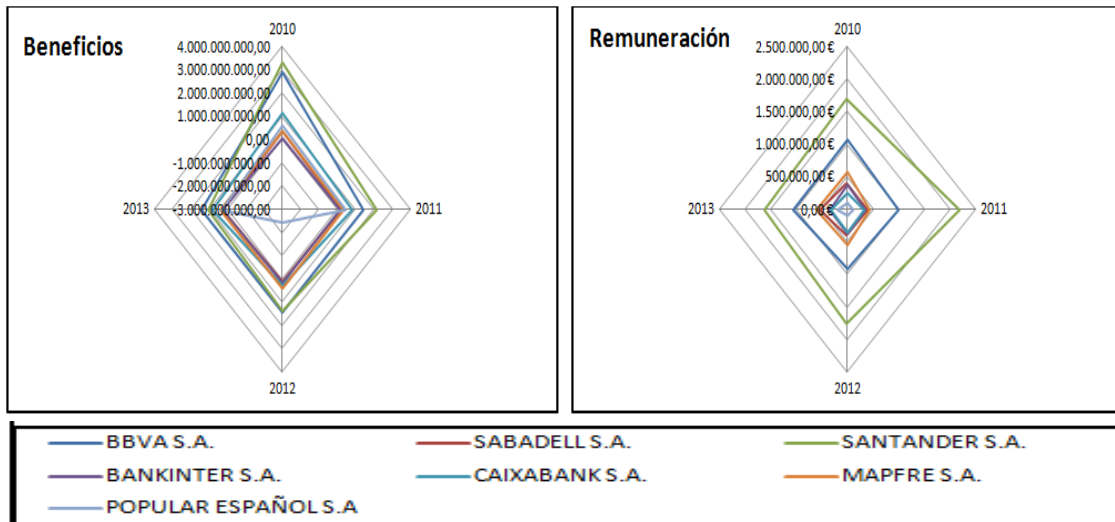


Fuente: elaboración propia

Haciendo referencia al cuarto sector, en Servicios de Consumo vemos en la Gráfica 8 panel izquierdo, una relevante caída de beneficios propiciada concretamente por Abertis S.A. En el

periodo anterior divisamos como esta sociedad había sufrido un gran alzamiento, pero en este ejercicio recaudó 2.451.789.000€ menos, lo que conlleva a un descenso importantísimo en la media del sector. Por otro lado tenemos lo ocurrido en las remuneraciones, reflejado en la Gráfica 8 sección derecha, donde apreciamos como se mantienen estables en los tres primos años de nuestra muestra y como en 2013 Mediaset S.A. destina 74.333€ más que en 2012.

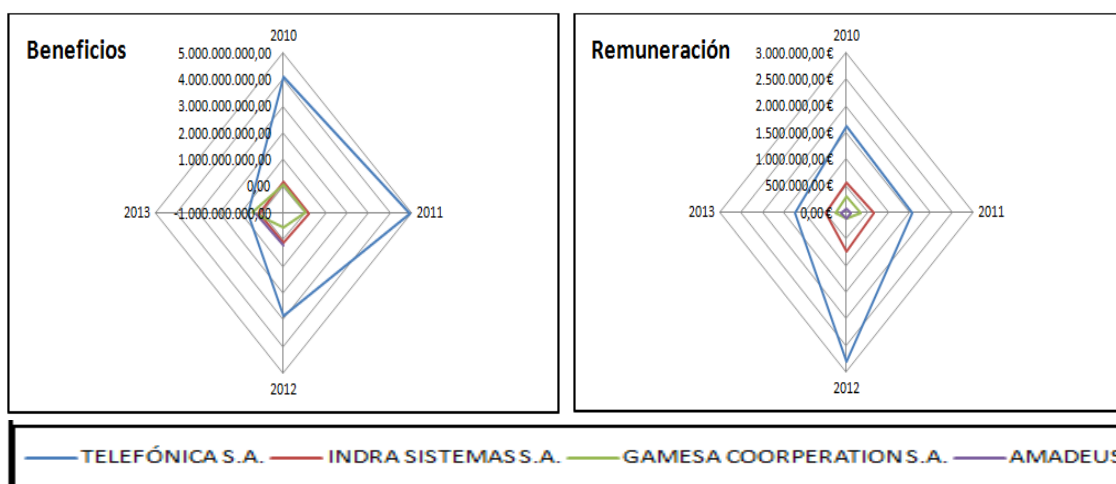
**Gráfica 9. Beneficios y Remuneraciones del Sector de Servicios Financieros e Inmobiliarios.**



*Fuente: elaboración propia*

Apreciamos un suceso inquietante que se da lugar en el sector de Servicios Financieros e Inmobiliarios (véase Gráfica 9 sección izquierda), por lo general es uno de los más cambiantes y variables dentro del Ibex 35, pero concretamente en este año sufre un grave descenso en los beneficios la entidad financiera del Banco Popular Español. Esta pasa de tener unos beneficios de 483.976.000€ en el periodo anterior a tener unas pérdidas de 2.460.943.000€, lo que provoca en mayor medida una reducción en el sector del 78% aproximadamente. En la Gráfica 9 sección derecha, podemos ver como Banco Popular Español tuvo que disminuir el gasto en retribuciones a los consejeros en un 20% aproximadamente, con respecto al ejercicio anterior.

Gráfica 10. Beneficios y Remuneraciones del Sector de Tecnología y Telecomunicaciones.



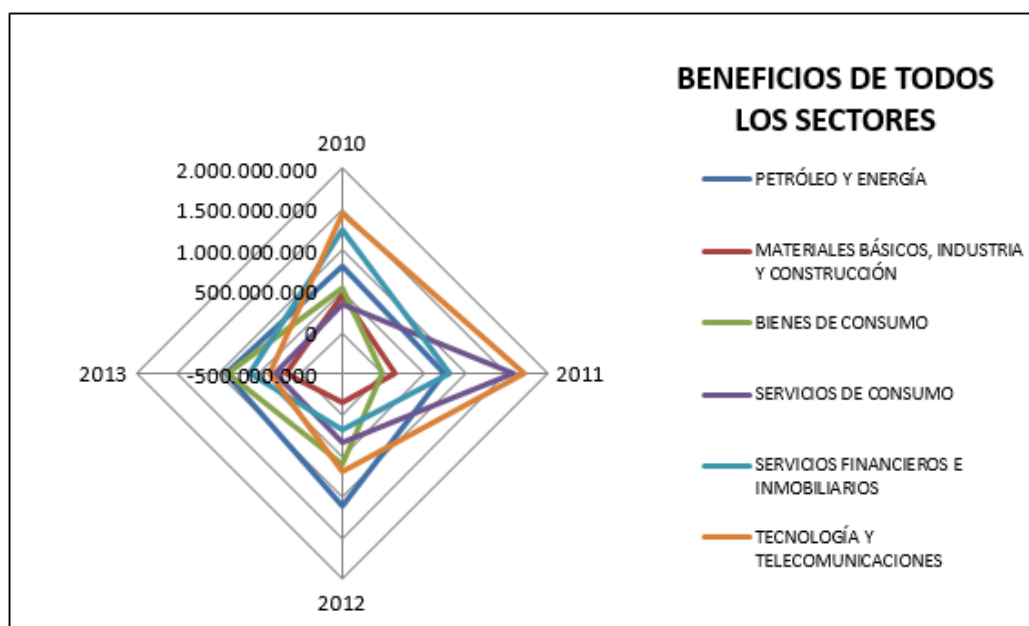
Fuente: elaboración propia

Por último, en el de Tecnología y Telecomunicaciones encontramos en la Gráfica 10 panel izquierdo disminuciones de los beneficios en tres de las cuatro organizaciones que forman el sector, la cuarta empresa restante es Amadeus It Holding S.A. que se incorpora en el Ibex 35 en este ejercicio con unos beneficios de 228.665.000€. De las anteriores la que posee la variación más relevante es Telefónica S.A. con una pérdida del 42,25% aproximados; también tenemos Gamesa Corporation S.A. con unas pérdidas de 454.812.000€, ambas producen un descenso del 60,30% en el sector. Por el contrario, en la Gráfica 10 panel derecho apreciamos como la pérdida que obtuvo Telefónica S.A. no impidió que se aumentaran sus remuneraciones en un 79,60% aproximado, llegando a alcanzar el importe máximo que destinó esta sociedad a dicho fin.

Una vez analizados los beneficios obtenidos los relacionamos con los salarios de los consejeros, (véase Gráficas de la 5 a la 10 paneles derechos) donde muchos de los sectores han incrementado los salarios sin afectarles los resultados obtenidos, como es el caso del de Servicios de Consumo que redujo sus beneficios y aun así aumentó un 10,30% las remuneraciones a los miembros del consejo de administración. También en Tecnología y Comunicaciones se produjo algo similar, ya que poseyó una pérdida millonaria y ascendió los salarios en un 42,20% aproximadamente con respecto al año 2011.

Una vez comentadas todas las gráficas que exponen lo sucedido en cada uno de los sectores en un periodo de tiempo determinado, hemos realizado unas tablas con valores medios que han dado lugar a otros gráficos donde recreamos una visión completa en lo que a sectores y ejercicios se refiere, desglosándose en dos, beneficios y remuneraciones totales.

Gráfica 11: Media de beneficios de todos los sectores en los diferentes años.



Fuente: elaboración propia

Tabla 1: Media de los resultados de ejercicios de cada sector en los diferentes años.

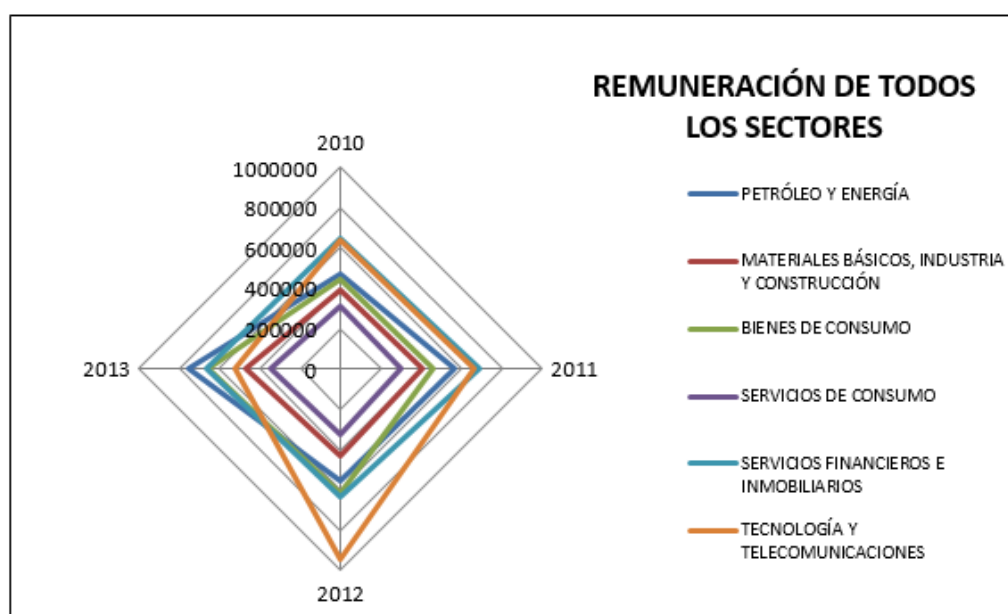
	PETRÓLEO Y ENERGÍA	MAT. BÁSICOS, INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN	BIENES DE CONSUMO	SERVICIOS DE CONSUMO	SERVICIOS FINANCIEROS E INMOBILIARIOS	TECNOLOGÍA Y TELECOMUNICACIONES
2010	808.237.000 €	451.331.875 €	544.011.797,5 €	352.390.000 €	1.254.508.000 €	1.460.302.667 €
2011	752.389.833 €	143.612.750 €	167.286 €	1.592.67.000 €	801.113.714,3 €	1.724.403.667 €
2012	1.106.552.667 €	-158.627.625 €	589.480.000 €	330.395.500 €	179.743.571,4 €	685.007.250 €
2013	907.516.000 €	181.152.125 €	880.506.500 €	315.298.500 €	628.378.000 €	374.069.250 €

Fuente: elaboración propia.

A grandes rasgos, en la Tabla 1 y Gráfica 11, todos los sectores sufren cambios importantes, siendo las que más beneficios obtienen en 2010 el de Tecnología y Telecomunicaciones, junto con el de Servicios Financieros e Inmobiliarios. En el año siguiente, podemos ver como se retraen bastante Bienes de Consumo y Servicios Financieros, aumentándose por el contrario el sector de Tecnología y aún más el de Servicios de Consumo. En el posterior, decrecen más notablemente todos los sectores a excepción del Petróleo y Energía, alcanzando éste su máximo beneficio en los periodos a analizar. Por último, en 2013, ocurre lo opuesto dando lugar a un aumento a primera vista de todos menos el de Tecnología.



Gráfica 12: Media de remuneraciones de todos los sectores en los diferentes años.



Fuente: elaboración propia

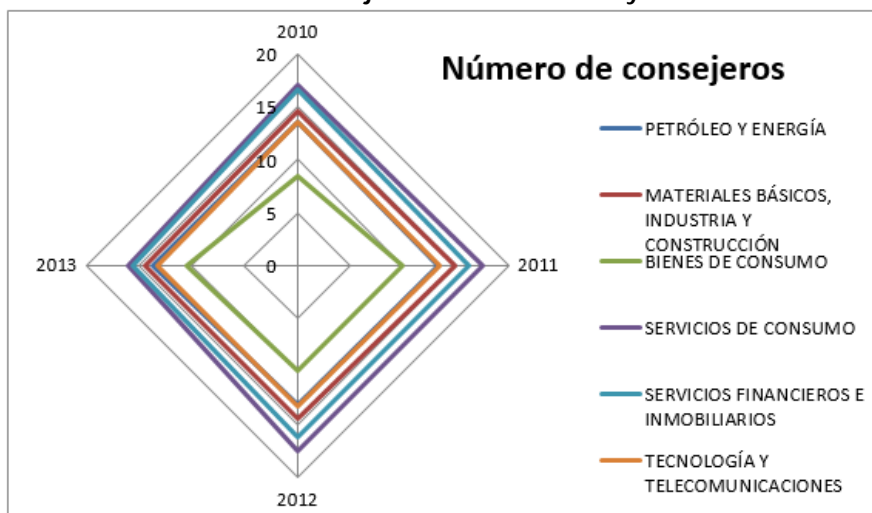
Tabla 2: Media de las remuneraciones de todos los sectores en los diferentes años.

	PETRÓLEO Y ENERGÍA	MAT. BÁSICOS, INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN	BIENES DE CONSUMO	SERVICIOS DE CONSUMO	SERVICIOS FINANCIEROS E INMOBILIARIOS	TECNOLOGÍA Y TELECOMUNICACIONES
<b>2010</b>	471.869.995 €	392.913.534 €	441.819.444 €	308.833.333 €	645.703.161 €	642.472.754 €
<b>2011</b>	562.381.061 €	404.795.629 €	459.232.323 €	296.666.667 €	688.309.835 €	662.856.061 €
<b>2012</b>	550.793.264 €	425.954.085 €	613.080.808 €	327.216.667 €	633.020.193 €	942.598.701 €
<b>2013</b>	751.361.146 €	474.992.139 €	658.833.333 €	348.015.686 €	661.351.712 €	519.940.224 €

Fuente: elaboración propia

Comparando el gráfico 12 con los resultados que se destinan a las remuneraciones de los consejeros de administración, vemos como a pesar de que surjan grandes recaídas e incluso pérdidas en muchos de los sectores no siempre los consejeros optan por reducir sus salarios, es más muchos de ellos los aumentan. Prácticamente los consejeros de todos los sectores aumentan sus retribuciones (véase Tabla 2 y Gráfica 12), llegando a mantenerlos en algunas hasta 2011. En 2012 como ya se ha explicado con anterioridad, se dan lugar muchos cambios sobretodo pérdidas, aun así, en la gran mayoría de los sectores se ven incrementados los gastos en remuneraciones, siendo el de Tecnología y Telecomunicaciones el que realiza el alza más relevante de nuestra muestra. Lo contrario ocurre en el ejercicio siguiente, donde éste último se ve obligado a realizar la mayor retracción en los cuatro años a estudiar, mientras el resto de sectores llega incluso a crecer.

Gráfica 13: Media del número de consejeros en cada sector y en los diferentes años.



Fuente: elaboración propia

Tabla 3: Media del número de consejeros en cada sector y en los diferentes años.

	PETRÓLEO Y ENERGÍA	MATERIALES BÁSICOS, INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN	BIENES DE CONSUMO	SERVICIOS DE CONSUMO	SERVICIOS FINANCIEROS E INMOBILIARIOS	TECNOLOGÍA Y TELECOMUNICACIONES
<b>2010</b>	13.6	14.5	8.5	17	16.57	13.5
<b>2011</b>	13.3	14.875	10	17.5	16.28	13.5
<b>2012</b>	13.16	14.5	10	17.5	16.28	13.25
<b>2013</b>	13.66	14.375	10.5	16	15.57	13.25

Fuente: elaboración propia

Para finalizar nuestro análisis, queremos añadir que durante el periodo de nuestra muestra no han ocurrido cambios significativos en el número de consejeros y consejeras de todas las componentes del Ibex 35, manteniendo prácticamente siempre la misma cantidad de miembros (véase Gráfica 13 y Tabla 3). De esta forma queremos resaltar que las variaciones en las remuneraciones que hemos estudiado, no tienen correlación alguna con un aumento o disminución de los consejeros asalariados.

#### 4. Conclusión

En la sociedad actual existe un conflicto sin resolver, que engloba a las grandes empresas y a lo que ganan sus consejeros. Se inicia el debate sobre si las retribuciones de estos son coherentes al trabajo, decisiones y aportación a la empresa; sabiendo que hay determinada normativa y legislación que marca un seguimiento o unas pautas para realizar de forma lógica las bases para una correcta remuneración. La controversia se manifiesta cuando los consejeros no parten de ese guion legislativo, sino que elaboran los importes de sus salarios en virtud de sus propios intereses, ya sea incrementando o disminuyendo esa cantidad. En nuestro análisis pudimos apreciar cómo cada sector mantiene grandes diferencias, en lo que a beneficios y pérdidas se refiere, pero por el contrario también existen similitudes en relación a las variaciones de las retribuciones. En casos concretos vimos como a medida que se obtenían pérdidas millonarias, los sueldos se veían incrementados, demostrando así que la teoría no se pone en práctica en la mayoría de las empresas cotizadas en el Ibex 35.

Para finalizar, queremos destacar que descubrir que las personas que poseen altos cargos dentro de una misma empresa pueden actuar de forma altruista no es para nada novedoso, pero nuestro interés por este tema en concreto era desenmascarar diversas falsas, descubrir si todas o solo algunas sociedades del Ibex tienen en cuenta las necesidades de la sociedad. Nuestros resultados demuestran que muy pocas empresas actúan en base a unos principios morales y sociales, sin importar el injusto reparto de las riquezas en el presente, que dará lugar cada vez más a una inmensa desigualdad en el futuro.

## 5. Bibliografía

- Arrondo, R. Fernández, C. Fernández, E. (2008). *Influencia de la estructura de Gobierno Corporativo sobre la remuneración de los consejeros en el mercado español*. Revista ICE. Tribuna de economía. Nº844 (septiembre octubre 2008) MEC-06-SEJ2006-1540-CO2-01
- Brealey, R.; Myers, S. (1998): Fundamentos de financiación empresarial. McGraw-Hill. Madrid
- Fernández Rodríguez, E. Arrondo García, R. Fernández Méndez Carlos. (2009). *La retribución de las empresas cotizadas*. Boletín económico de ICE. Nº 2961
- Información sobre el Ibex 35. <https://www.elindependiente.com/economia/2017/01/14/la-metamorfosis-del-ibex-en-sus-25-anos-de-historia/>
- Informes financieros anuales de todas las empresas del ibex 35: <https://www.cnmv.es/Portal/consultas/busqueda.aspx?id=25> o en sus página web oficiales.
- Ley 2/2011, del 4 de Marzo, Economía Sostenible: [https://www.boe.es/diario\\_boe/txt.php?id=BOE-A-2011-4117](https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2011-4117)
- Ley 31/2014, de 3 de Diciembre, de Sociedades de Capital: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2014-12589>
- Libro Verde de la Comisión Europea, de 2 de Junio de 2010: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A52010DC0284>
- Mera Martínez, S. (2015). *La remuneración de los consejeros*. Universidad Pontificia Comillas. España.
- Orden ECC/461/2013, de 3 de Diciembre: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2013-3212>
- Prendergast, C. (1999). The Provision of Incentives in Firms. *Journal of Economic Literature*, 37, Nº 1, Páginas 7-63
- Rodríguez García, Jesús Miguel (2014). *La remuneración de los consejeros y la alta dirección*. Universidad de Cantabria. España