

Remuneración de los Directorios

en las Grandes Empresas de Chile 2020:

TENDENCIAS, OPORTUNIDADES Y RIESGOS

¿Por qué es importante analizar y pensar en la remuneración de los directorios?

Al hablar de la remuneración de los directorios se entremezcla por un lado la necesidad de atraer talento, entendido como un directorio que pueda perseguir satisfactoriamente los objetivos de la empresa, mientras que por otro lado surge



Alfredo Enrione C.

PhD., IESE, Universidad de Navarra. Director del Centro de Gobierno Corporativo y Sociedad.

aenrione.ese@uandes.cl



Francisco Pavlic D.

Sociólogo, PUC. Investigador del Centro de Gobierno Corporativo y Sociedad.

fpavlic.ese@uandes.cl

La necesidad de atraer a los talentos necesarios

- La magnitud y la complejidad de los desafíos de las empresas han crecido en forma significativa
- Las exigencias, los riesgos y las potenciales sanciones para el cargo desde la regulación también han aumentado para los directores

La necesidad de legitimidad en el mercado y la sociedad

- Mirada del mercado: accionistas minoritarios, inversionistas institucionales, analistas, competidores, proveedores y clientes
- Mirada de trabajadores, sindicatos y sociedad en general

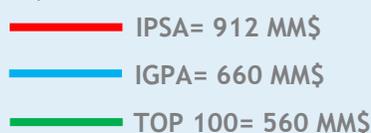
PRINCIPALES HALLAZGOS

- Existe una gran variación en las remuneraciones de los directores en Chile, que no responde a un mercado eficiente, sino más bien a las preferencias de los controladores
- En términos de dedicación, riesgo y responsabilidad, y comparando con países como Estados Unidos las remuneraciones promedio son bajas.
- Como respuesta a los resultados negativos provocados por la pandemia los directorios disminuyeron sus remuneraciones en mayor proporción que la plana ejecutiva y el resto del personal de las empresas.

MONTOS, TENDENCIAS Y PRÁCTICAS

Durante el 2020, se puede observar una enorme dispersión respecto a la compensación total anual del directorio entre las empresas TOP 100 de Chile. Mientras la mayoría de las empresas remuneran a sus directorios con montos por debajo de los 500 MM\$, existen 4 empresas que remuneran por sobre los \$2.500 millones de pesos.

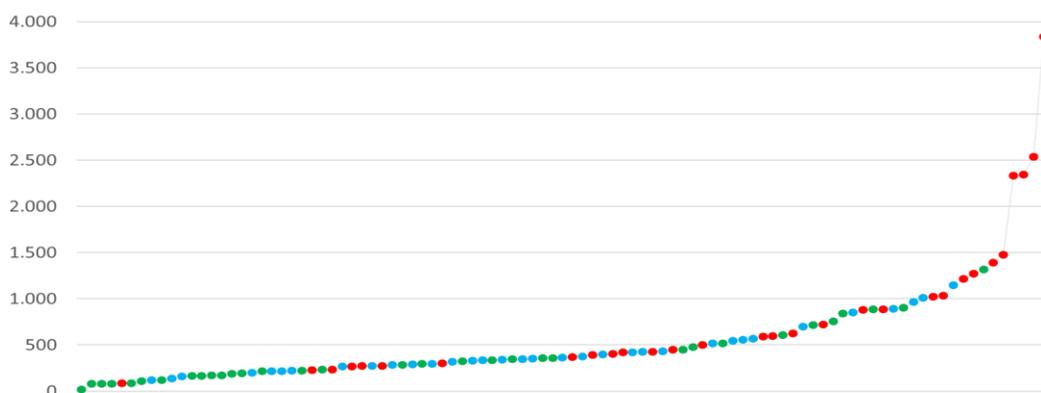
Según el índice Bursátil, los promedios de las compensaciones totales de los directorios son los siguientes:



Promedio de directores por empresa



Compensación Total Anual del Directorio en las TOP100 (En MM\$):

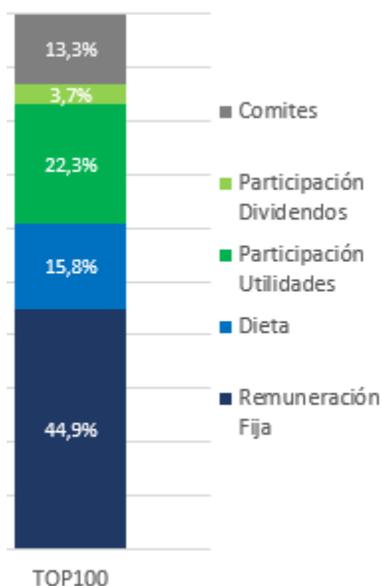


Fuente: Elaboración propia a partir de las memorias anuales de las empresas.

Respecto a la composición de la remuneración en las diferentes empresas, se puede ver en base a la compensación total pagada a **todos los directorios** de las TOP 100, que un **44,9%** se basa en remuneración fija, un **15,8%** se basa en dietas por asistencia a sesiones de directorio, un **22,3%** se basa en la participación en utilidades, un **3,7%** en la participación en dividendos y un **13,3%** en pagos por participación en los comités del directorio.

Al observar desde otra perspectiva **las prácticas de remuneración utilizadas** por las empresas, la más común es la Remuneración Fija, utilizada por un 67% de las empresas, le siguen las Dietas por Asistencia a Sesiones (47%), Participación en utilidades (28%), y por último la Participación en Dividendos que sólo es utilizada por un 4% de las empresas.

Respecto a los comités, un 91% posee un comité de directores, el cual por ley debe ser remunerado¹. Además, de las 40 empresas que poseen 1 o más comités adicionales al comité de directores, sólo el 40% remunera a los directores que los componen.



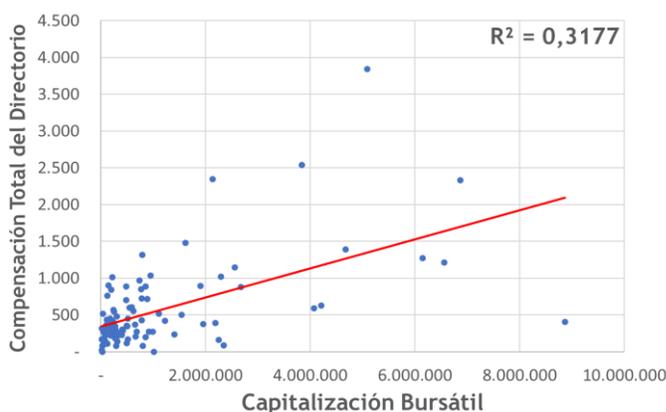
Fuente: Elaboración propia a partir de las memorias anuales de las empresas.

¹ Desde la Ley de Opas (1999) toda empresa en bolsa que supere los 1,5 millones de UF en patrimonio bursátil debe constituir un comité de directores.

LÓGICAS Y PREFERENCIAS

Respecto al motivo detrás de la gran variación que existe en las compensaciones a los directorios, se encontraron correlaciones positivas, pero pequeñas según el Tamaño de las empresas (Volumen de Activos, Ventas y N de Empleados). No se encontró una correlación entre las compensaciones a los directorios y la Rentabilidad de las Empresas (ROE, ROS y ROA). Sin embargo, sí se encontró una correlación positiva según el volumen de capitalización bursátil de la empresa. Es decir, a mayor capitalización bursátil mejores serán las compensaciones. A pesar de que el ajuste es mayor que en todas las demás correlaciones ($R^2=0,32$), se puede observar todavía una gran dispersión.

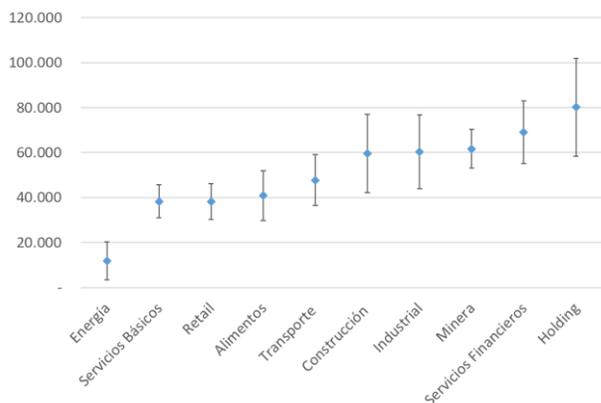
COMPENSACIÓN TOTAL DEL DIRECTORIO SEGÚN CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL:



Fuente: Elaboración propia a partir de las memorias anuales de las empresas. (En millones de pesos)

RUBRO

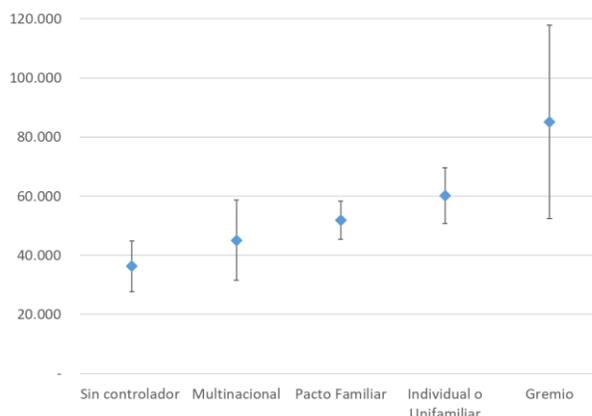
Respecto a la variación de la compensación de los directorios según rubro se pueden observar varias diferencias significativas entre distintos sectores, incluyendo que los directores del sector energético son los peor remunerados en comparación con todas las demás industrias



Fuente: Elaboración propia a partir de las memorias anuales de las empresas. (En miles de pesos)

PROPIEDAD

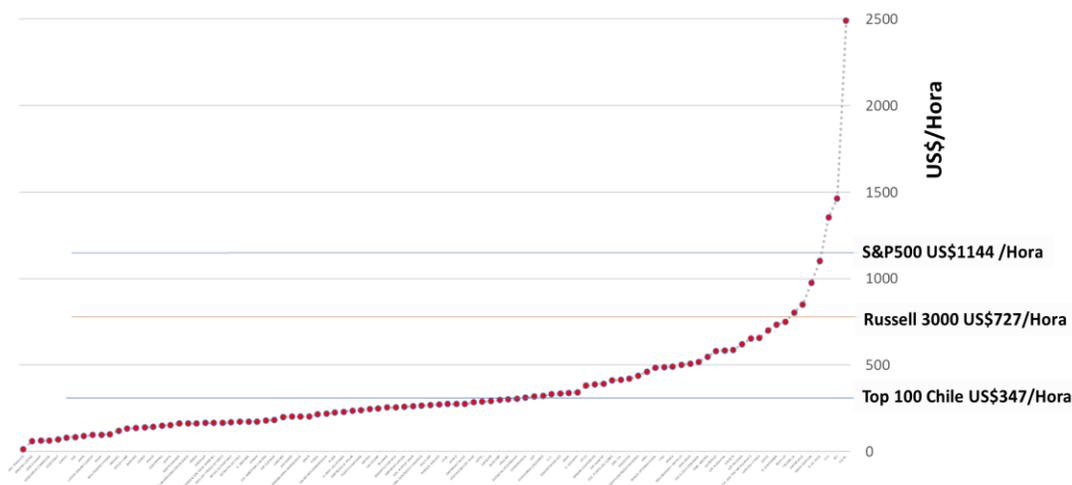
Respecto a la variación de la compensación de los directores según la forma de propiedad de las empresas, se puede ver que los directores mejor remunerados son aquellos de empresas controladas por gremios, una familia o un pacto familiar en contraste con las multinacionales o las empresas sin controlador, con las cuales existe una diferencia estadísticamente significativa.



BENCHMARK INTERNACIONAL: COMPARACIÓN CON EL S&P 500 Y EL RUSSELL 3000

Al comparar con Estados Unidos, se puede observar que mientras las S&P 500 pagan en promedio 1144 US\$ por hora y las Russell 3000, pagan 727 US\$ por hora, las empresas Top 100 de Chile pagan sólo 347 US\$ por hora en promedio a sus directores. Por lo que se puede concluir que la remuneración de los directores chilenos es baja respecto a sus pares estadounidenses.

COMPENSACIÓN DEL DIRECTORIO SEGÚN PAGO POR HORA EN USD:

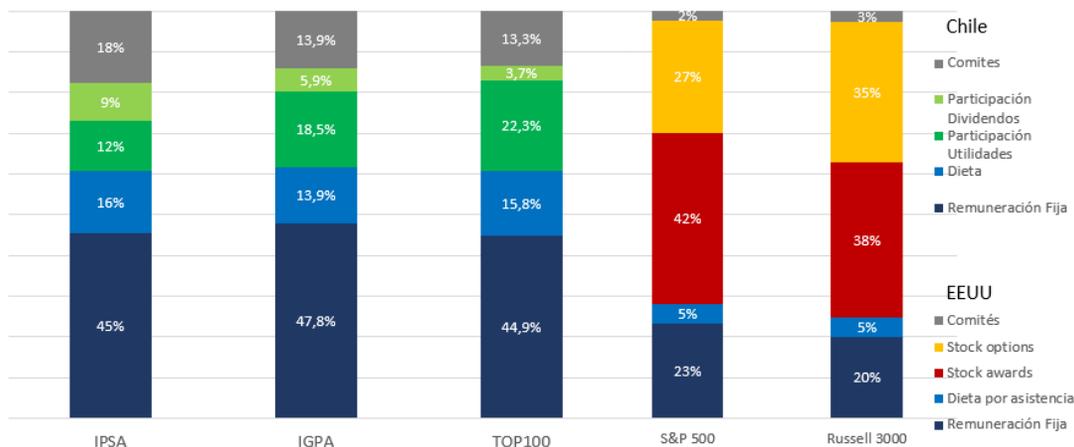


Fuente: Elaboración propia a partir de las memorias anuales de las empresas y Bloomberg

Al explicar estas diferencias, es necesario mencionar que las empresas del S&P 500 y Russell 3000 son más grandes que las empresas chilenas, según capitalización bursátil, volumen de ventas y volumen de activos. Además, es necesario mencionar que el mercado estadounidense remunera en mayor medida en base a modalidades variables (Stock options y awards), mientras que en el mercado chileno la remuneración se concentra en modalidades fijas.

Respecto a la medición de la remuneración por cantidad de horas pagadas, la National Association of Corporate Directors (2016) estima que la dedicación de horas de un director de una S.A. abierta es de unas 250 horas al año.

Los datos estadounidenses están referidos sólo a directores No-ejecutivos. A pesar de que en este país los gerentes pueden participar en el directorio, al no existir esta figura en Chile, se omitieron del análisis.



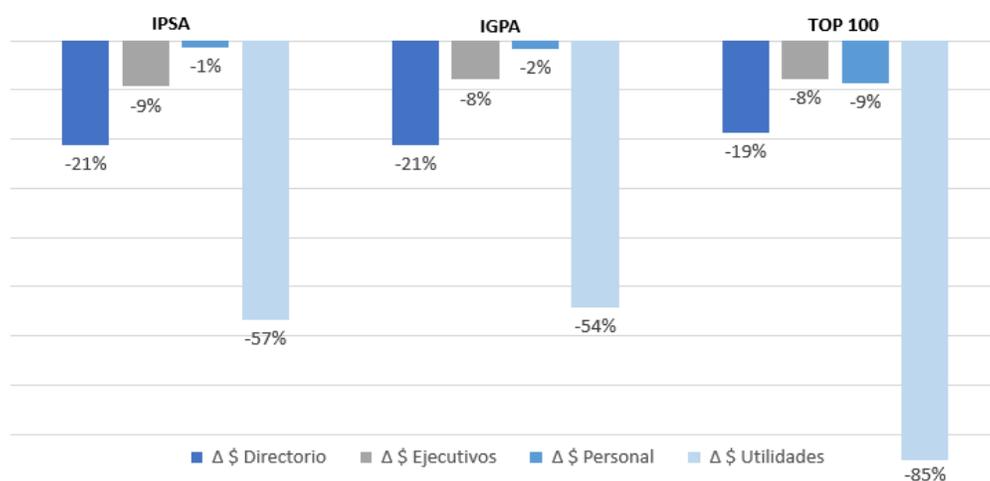
Fuente: Elaboración propia a partir de las memorias anuales de las empresas y Bloomberg

EFECTO COVID-19

Respecto a todas las Empresas Top 100, durante el año 2020:

- 73 Empresas disminuyeron sus utilidades
- 53 Empresas disminuyeron la remuneración de su personal
- 55 Empresas disminuyeron la remuneración de sus ejecutivos
- 65 Empresas disminuyeron la remuneración de su directorio

La pandemia ha tenido un fuerte impacto sobre la economía chilena en general. Al observar los resultados de las empresas Top 100, si bien en promedio hubo utilidades positivas en 2020, respecto a diciembre de 2019 a diciembre de 2020, las utilidades disminuyeron en un 85%. Frente a esta complicada situación se puede ver que las empresas respondieron disminuyendo en un 19% las remuneraciones del directorio, en un 8% las remuneraciones de los ejecutivos y en un 9% las remuneraciones del personal.



Fuente: Elaboración propia a partir de las memorias anuales de las empresas.

Se puede observar también que existe una variación en las disminuciones según los índices bursátiles. Por ejemplo, mientras en las Top 100 la disminución de las remuneraciones del personal fue de un 9%, en el subgrupo de las IPSA esta fue sólo de un 1%. En resumen, se puede indicar que frente a los malos resultados los directorios asumieron un costo mayor respecto a la plana ejecutiva y el personal, sobre todo en el caso de las IPSA e IGPA.

CONCLUSIONES

Existe una enorme variación en las remuneraciones de los directores en Chile que no responde a un mercado eficiente, sino más bien a las preferencias de los controladores. Si bien existe una pequeña correlación entre las remuneraciones al directorio y la capitalización bursátil de la empresa no se encuentra relación según criterios de tamaño o rentabilidad de las empresas.

Dado que esta información es pública, pueden surgir miradas desde otros sectores de la sociedad (sindicatos, minorías, ONGs, etc.) que podrían generar cuestionamientos a estas prácticas. Es clave entonces que el gobierno corporativo de las empresas tenga una respuesta bien fundamentada, para justificar sus prácticas de remuneración ante el mercado y la sociedad

A pesar de esto es posible reconocer que, en términos de dedicación, riesgo y responsabilidad, y comparando con países como Estados Unidos las remuneraciones promedio de los directores chilenos son bajas. Además, como respuesta a los resultados negativos provocados por la pandemia los directorios disminuyeron sus remuneraciones en mayor proporción que la plana ejecutiva y el resto del personal de las empresas.