¿Deben los accionistas opinar sobre la retribución del CEO?

Según una investigación reciente, las leyes que otorgan un mayor control a los accionistas sobre la compensación de los ejecutivos podrían ser contraproducentes.

28 de junio de 2012

Muchas empresas se enfrentan hoy día a una tarea nada envidiable: captar y retener a los ejecutivos más capaces en medio de una creciente reacción por parte de la gente contra las desorbitadas retribuciones que reciben los directivos.

Por si fuera poco, muchos de los peores ejemplos de generosidad excesiva hacia los consejeros delegados han tenido lugar en un contexto de aumento de la austeridad y de las desigualdades en la renta de las personas. Por eso, la sociedad y, en especial los accionistas, están contraatacando.

La última manifestación de esta tendencia es la adopción de leyes sobre "consulta salarial" (conocidas con el nombre de "Say on Pay") por parte de varios gobiernos occidentales.

Aplicada por primera vez por el gobierno británico en 2003, la "consulta salarial" es la práctica de conceder a los accionistas el derecho a votar sobre el programa de retribuciones de los ejecutivos de una empresa.

Desde entonces varios países más han aprobado leyes similares (desde Holanda hasta Australia, pasando por Suecia y Noruega) y en Estados Unidos se ha adoptado como parte de la Ley Dodd-Frank de Protección al Consumidor y Reforma de Wall Street.

Si bien parte del enojo de la sociedad es comprensible, se corre el riesgo de llevar la política económica de un extremo nada saludable a otro.

©IESE Business School

Además, tal como sostienen en su artículo David F. Larcker, Allan McCall y Brian Tayan, de la Universidad de Stanford, junto con el profesor del IESE Gaizka Ormazabal, gran parte de la comunidad inversora y el público en general apenas saben nada sobre la legislación referente a la "consulta salarial".

Para aclarar parte de la confusión, los autores se centran en lo que ellos consideran los diez mitos más frecuentes.

1. Solo hay una forma de abordar la "consulta salarial"

No existe un único modelo que sirva para todos. En algunos países se pide a los accionistas que aprueben las retribuciones de los ejecutivos, mientras que en otros se les pregunta solo sobre la remuneración de los miembros del consejo de administración. Además, las votaciones pueden ser vinculantes o simplemente consultivas.

De momento nadie sabe cuál de estos enfoques sería el más adecuado para corregir los problemas con las remuneraciones.

2. Todos los accionistas quieren tener el derecho a votar sobre la remuneración de los directivos

Hay muchos que creen que los accionistas por lo general quieren tener derecho a voto sobre la remuneración de los directivos y que convertir la "consulta salarial" en un requisito jurídico conllevaría una mejor gobernanza.

Esto no es lo que indican los estudios. En 2007, por ejemplo, se les dio opción a los inversores de 38 empresas estadounidenses de disponer de derecho a voto sobre la retribución de los ejecutivos, pero solo en dos casos se aprobó por mayoría.

3. La "consulta salarial" reduce los niveles retributivos de los ejecutivos

Entre las aproximadamente 2.700 empresas estadounidenses que sometieron su plan de retribuciones para ejecutivos a votación por parte del accionariado en 2011, únicamente en 41 casos (un 1,5%) no se aprobó por mayoría.

En 2012 los resultados han sido similares, con menos de un 2% de las empresas que no recibió el beneplácito de la mayoría.

©IESE Business School

Además, estas tendencias se han mantenido constantes a pesar de que los niveles salariales han seguido aumentando.

4. Los planes de retribuciones deben considerarse un fracaso si no cuentan con un elevado índice de aprobación

Vistos los bajos índices de aprobación en las "consultas salariales", la atención se ha trasladado a los paquetes retributivos aprobados, pero tampoco estos han recibido un apoyo abrumador.

En Australia los accionistas pueden obligar a los consejeros a presentarse a una reelección si el plan de retribuciones de la empresa recibe menos del 75% de apoyo durante dos años consecutivos.

El problema aquí es que la necesidad de aprobación por una gran mayoría es un instrumento que pueden utilizar las voces más discrepantes para aumentar su influencia sobre los directores y ejecutivos de la empresa, en vez de afrontar una verdadera necesidad económica.

5. La "consulta salarial" mejora la retribución por resultados

Aquellos que critican la remuneración de los ejecutivos afirman que la paga para los consejeros delegados no está lo suficientemente ligada a los resultados, de modo que recomiendan votar en contra de cualquier aumento si los dividendos para los accionistas están por debajo del promedio de ese sector durante un determinado periodo de tiempo.

Lo que estas voces críticas no tienen en consideración es que la cantidad que acaba ganando un directivo a menudo difiere sustancialmente de la cifra original que se notifica en el informe para los accionistas.

6. Las recompensas genéricas para ejecutivos no se basan en los resultados

Otra idea muy extendida es que la concesión de acciones restringidas y las opciones de compra no deberían considerarse como incentivos por resultados a menos que se incluyera

©IESE Business School

algún tipo de obstáculo.

Sin embargo esto ignora el hecho de que las opciones de compra sobre acciones son una herramienta eficaz a la hora de animar a ejecutivos reticentes a arriesgarse para que realicen inversiones prometedoras aunque inciertas. También sirven para que los intereses de los accionistas y de los directivos avancen en la misma dirección.

7. Nunca deberían permitirse las primas discrecionales

Muchos expertos en gobernanza creen que el consejo de administración no debería basarse en su propio criterio a la hora de determinar la cifra de una prima para un ejecutivo, ya que confiere un poder excesivo al consejero delegado y da la capacidad a los directivos de obtener unas rentas económicas.

Sin embargo, no siempre es así. Por ejemplo, en un estudio de 2010, Merle Ederhof observó que las primas discrecionales se pagaban según una valoración de los resultados no contractuales que es importante para los resultados en un futuro.

8. Los accionistas deberían rechazar cualquier prestación no habitual

Hay quien asegura que los accionistas deberían rechazar por principio la concesión de prerrogativas y prestaciones a gran escala, como el uso del avión de la empresa para fines privados o los contratos blindados.

No obstante, en vez de rechazar de forma categórica estas prestaciones, los accionistas deberían determinar primero si tienen una justificación económica. En otras palabras: tendrían que considerarse según el valor real que puedan suponer para la empresa.

9. El consejo de administración debería ajustar los planes salariales para satisfacer a los accionistas descontentos

Una de las razones por las que los accionistas delegan la autoridad en un consejo de administración es porque ni tienen ni pueden disponer de toda la información necesaria para tomar las decisiones óptimas acerca de la estrategia de la empresa. Esto incluye las decisiones sobre los paquetes salariales para directivos.

©IESE Business School

Por este motivo y por el hecho de que los inversores tienden a ser grupos muy fragmentados, difícilmente puede esperarse que los miembros del comité de retribuciones ajusten los paquetes salariales de forma satisfactoria para todos los accionistas.

10. Las recomendaciones de las asesorías de accionistas acerca de la "consulta salarial" son acertadas

Las recomendaciones de las asesorías para accionistas, como ISS o Glass, Lewis & Co., pueden influir considerablemente en el resultado de una votación y en las remuneraciones resultantes, dado que muchos votantes parecen seguir sus recomendaciones a pies juntillas.

Esto no supondría ningún problema si sus consejos fueran por lo general válidos. Desgraciadamente, los estudios sugieren que las recomendaciones de estas asesorías en materia de "consulta salarial" tienden a reducir el valor de las acciones y las opciones de compra.

www.iese.edu/es/insight

©IESE Business School