

Por una retribución lógica de los ejecutivos

Un perspectiva global sobre cómo determinar la remuneración de los directivos. Quizá no alineando la remuneración con el valor para el accionista.

1 de mayo de 2008

Establecer una retribución lógica de los ejecutivos es una difícil combinación de arte y ciencia. La cultura, el país, la historia, la responsabilidad social y, desde luego, la búsqueda del éxito de la empresa juegan un papel en el diseño de los programas de retribución de los ejecutivos.

Durante mucho tiempo, el valor para el accionista ha sido el factor determinante en la elaboración de los planes de retribución de los ejecutivos. ¿Pero se trata del criterio más lógico? ¿Se puede demostrar el vínculo entre la retribución de los ejecutivos y los resultados de la empresa? ¿Deberían tenerse en cuenta otros factores?

En los capítulos 9 y 16 de "Global Compensation: Foundations and Perspectives", el profesor del IESE [Pascual Berrone](#) y sus colegas Jordan Otten y Luis R. Gómez-Mejía debaten el carácter global de la retribución de los ejecutivos y apuntan cómo podrían revisarse los programas más extendidos actualmente.

La teoría de la agencia, a examen

¿Por qué la retribución de los ejecutivos es un tema tan espinoso? Porque es un punto clave en cualquier debate sobre el gobierno corporativo. El objetivo de toda estructura de gobierno corporativo es minimizar "la divergencia de intereses entre los propietarios de la empresa y la dirección". El salario de los ejecutivos es sin duda una manera de controlar el comportamiento de los directivos y asegurar su adhesión a los intereses de la empresa.

Desde hace mucho tiempo el tema de la retribución de los ejecutivos ha estado dominado por la "teoría de la agencia", la cual predice una "relación positiva entre la retribución de los ejecutivos y los resultados económicos de la empresa". Según esta teoría, los directivos perciben una retribución basada en los resultados como incentivo para que defiendan los intereses de los accionistas; el salario se fija en función de "un contrato entre los accionistas y la dirección".

Aunque este enfoque es el dominante entre los investigadores (hasta el punto de que suele denominarse "neoclásico"), lo cierto es que apenas existen datos que respalden esa supuesta relación entre el salario de los ejecutivos y los resultados de la empresa. De hecho, algunos investigadores atribuyen los escándalos empresariales al exceso de celo en la maximización del valor para el accionista sin apenas reparar en los efectos que ello tiene en otros grupos de interés.

Influencias individuales, organizativas e institucionales

Existen otros factores internos y externos que pueden influir en los salarios de los ejecutivos, más incluso que la teoría de la agencia. Esta influencia se produce en tres niveles: individual, organizativo e institucional. En estos tres niveles, el diseño de la retribución de los ejecutivos tiene en cuenta el entorno social. Asimismo, en todos ellos la discreción de la dirección es un rasgo fundamental.

La discreción hace referencia a "la libertad de acción de los ejecutivos y el abanico de respuestas de que dispone el individuo y que influyen en el contexto". En el nivel individual, la discreción de la dirección da la vuelta a la idea del "contrato" de la teoría de la agencia: los contratos no son ni perfectos ni exhaustivos, y las creencias y percepciones personales de los ejecutivos les confieren poder para entablar negociaciones sobre su retribución (aunque las "fuerzas del mercado y otros mecanismos del gobierno corporativo" limitan dichas negociaciones). La discreción de la dirección también puede perjudicar a la empresa, ya que los directivos podrían actuar en su propio beneficio y no en el de ésta.

El nivel organizativo incluye la misión de la empresa y su consejo de administración. Según este enfoque, el valor para el accionista no es lo mismo que el valor a largo plazo para la empresa. Para lograr valor a largo plazo, se deben tener en cuenta los intereses de todos los grupos de interés, no sólo los de los accionistas. Los directivos no son los únicos que recurren a su discreción a la hora de establecer los programas de retribución, también lo hacen la

empresa y el consejo de administración. Esto explica por qué "difiere la retribución de los ejecutivos en empresas parecidas".

En el nivel institucional, la retribución de los ejecutivos se considera "de arraigo social", y las decisiones al respecto se ven influidas por una serie de factores, como la cultura, la historia, las normas y los valores. Este enfoque sostiene que el gobierno corporativo es "un problema de acción social" y que la retribución de los ejecutivos depende de las necesidades y opiniones sociales. El salario de los ejecutivos varía muchísimo de un país a otro e incluso dentro de un mismo país. Todavía queda mucho por investigar sobre cuál es exactamente el efecto que tienen las condiciones del país en los planes de retribución.

Salario vinculado al valor para los grupos de interés

Teniendo todo esto en cuenta, surge una nueva pregunta: ¿qué les falta a los planes de retribución actuales? La respuesta es clara: responsabilidad social. Tras escándalos como el de Enron, en el que ejecutivos muy bien pagados pero poco éticos perjudicaron enormemente a sus empleados, la ética empresarial y la responsabilidad social corporativa han entrado de lleno en el debate sobre la retribución de los ejecutivos.

El enfoque neoclásico de la retribución de los ejecutivos se centra en maximizar el valor para el accionista, y "cualquier decisión financiera o de inversión que no aumente el valor de la participación del accionista en la empresa no es aceptable". A los ejecutivos se les juzga en función de "indicadores del rendimiento tanto contables como basados en el mercado". Esta focalización excesiva en los resultados financieros puede tener consecuencias negativas para la empresa.

¿Qué alternativa hay? Una posible solución se encontraría en el enfoque basado en la gestión de los grupos de interés, el cual afirma que una empresa es "una red de relaciones con numerosos agentes". Cuando la estrategia corporativa integra los objetivos de los distintos grupos de interés, la empresa no está tan ensimismada. Es más, la responsabilidad social corporativa de una empresa se convierte en "una fuente de ventaja competitiva": "mejora su reputación y las relaciones de confianza y colaboración, permite acceder a recursos superiores, reduce la exposición a responsabilidades civiles o penales y aumenta la legitimidad social", todo lo cual refuerza el objetivo de rentabilidad.

De todas formas, la conexión exacta entre la responsabilidad social corporativa y los

resultados financieros aún no está clara; queda mucho por investigar. Algunos estudios han alertado sobre la posibilidad de que surjan problemas si se relaciona la responsabilidad social corporativa con la retribución de los ejecutivos. Pero de lo que no cabe duda es que "convertir los indicadores de los resultados financieros en el único criterio para establecer los salarios de los ejecutivos podría causar comportamientos corporativos no deseados", dicen los autores.

Además, "los programas salariales que sólo recompensan los resultados financieros pueden disuadir a los directivos de implicarse en iniciativas de responsabilidad social corporativa, ya que el vínculo entre las actividades sociales y los resultados financieros no es claro y aquéllas podrían de hecho obstaculizar resultados más inmediatos".

El salario de los ejecutivos es, en estos momentos, una ciencia imperfecta. El intento de vincular las retribuciones de los ejecutivos a la responsabilidad social así como a los resultados financieros es loable. Por otra parte, beneficiará tanto a los propios ejecutivos como a los accionistas, otros grupos de interés y, por supuesto, a las empresas que les dan de comer.

www.iese.edu/es/insight