

# Nuevos retos en 2021 para los Consejos de Administración en materia de retribuciones

## AUTOR

Mario Lara

Director del Centro de  
Gobierno Corporativo de  
Esade

Director de Esade Madrid

Febrero 2021

Comparto cinco reflexiones sobre nuevos retos para los Consejos en el ámbito retributivo para el 2021, sobre los que pudimos reflexionar y debatir en la Jornada sobre Gobierno Corporativo de Women CEO del pasado 14 de enero, en la que colaboró el Centro de Gobierno Corporativo de Esade.

## El COVID-19 sigue marcando la agenda en el ámbito de remuneraciones

La pandemia ha tensionado las costuras del modelo de retribución de los consejeros ejecutivos y la alta dirección de muchas compañías. La reacción que tuvieron las compañías durante 2020 a la difícil situación generada por el COVID-19, les llevó a plantear recortes temporales de sus remuneraciones fijas que demostraran sensibilidad e incluso solidaridad con otras capas de sus organizaciones sometidas a expedientes temporales de regulación, cuando no despidos directamente; en otros casos, quizás más como gesto que impacto real, se suspendieron planes de remuneración variable a corto y largo plazo (las métricas y objetivos fijados eran inalcanzables por el impacto en ingresos y márgenes de la pandemia); incluso ha habido

compañías que para mantener el compromiso de sus directivos y orientarles hacia los nuevos retos que la COVID-19 planteaba en sus negocios, redefinieron métricas y objetivos o redujeron umbrales de pago. Otras compañías para reconocer el trabajo de colectivos de empleados que, en primera línea de sus operaciones, en condiciones de máxima complejidad y expuestos más que nadie a riesgos de salud cuando no de vida, les han otorgado bonos extraordinarios que les recompensara de alguna manera un esfuerzo por encima de lo exigible en muchos casos.

2021 seguirá marcado por la incidencia del COVI-19 sobre la cadena de valor y los modelos de negocio de muchas compañías y sectores, y los Consejos de las compañías deberán evaluar los cambios introducidos en sus modelos de retribución en 2020 y habrán determinado cuáles se mantienen en 2021 y con qué ajustes.

## Cambiando el paradigma del “pay for performance”. Remuneración & ESG

Durante años hemos asumido casi sin contestación que los modelos de retribución debían asegurar el

alineamiento del interés de los ejecutivos con el interés de los accionistas. A mejores retornos para el accionista, mejores remuneraciones para los ejecutivos; el dogma del “pay for performance” llevaba intrínseco el entendimiento de que el “performance” era maximizar el resultado para los accionistas. Es cierto que desde hace años se ha consolidado la idea, y así se reflejaba en los modelos de retribución de muchas compañías, que los resultados por los que se pagaba a sus ejecutivos no debían ser sólo los del año, sino que tenía que reflejarse también en resultados sostenibles en el medio y largo plazo, pero siempre vinculado a métricas de rendimiento puramente económico financiero.

Como muchos cambios que se han producido en materia de gobierno corporativo, y este es un ejemplo, han sido los accionistas e inversores los que han acelerado lo que desde la academia se lleva años trabajando; la correlación que existe entre resultados económicos en el largo plazo y el desarrollo de políticas que trabajan otros ámbitos de la sostenibilidad como la innovación, el respeto con el medio ambiente, el compromiso de los empleados, la calidad del producto, la satisfacción de los clientes o los índices de promoción de la marca a terceros. Y el trabajo de accionistas institucionales y *proxy advisors*, reflejado en sus informes y recomendaciones de voto, se ha visto reforzado socialmente por la pandemia. La dificultad cuando hablamos de esta otra tipología de variables es con qué métricas las medimos y como limitamos la discrecionalidad y aseguramos que realmente respondan a retos de gestión exigentes.

El pasado 14 de enero en la mesa redonda que moderé en la jornada organizada por Women CEO, con presencia de varios consejeros de compañías cotizadas españolas, quedó claro que las empresas trabajan hoy por establecer métricas y objetivos que reflejen de forma más amplia elementos del rendimiento de sus ejecutivos

que cubran otros ámbitos de su estrategia, del impacto medio ambiental e incluso social de sus compañías, y que acompañen a las tradicionales métricas de rendimiento económico financieras. Este es probablemente el ámbito que más está evolucionando y al que más esfuerzo van a dedicar las Comisiones de Remuneraciones en 2021 y años siguientes.

Ya en 2019, un estudio de Semiers Brossy identificaba que el 62% de las grandes compañías del Fortune 200 habían introducido objetivos ESG. Según los estudios publicados por Willis Towers Watson, con datos del 2020, mencionados por su *senior director*, Cristina Martín, en la jornada de Women CEO, más del 50% de las empresas del S&P 500 en USA y del 75% de las empresas del Ibex en España han introducido métricas relacionadas con temas ESG en los planes de remuneración. El reto, como se puso de manifiesto en la jornada, está en concretar los objetivos y su valoración cuantificable.

## Mayor escrutinio en materia de remuneraciones en las Juntas Generales de Accionistas

En las Juntas Generales de Accionistas del 2021 se revisarán varios aspectos en materia de remuneración por parte de accionistas y *proxy advisors* (además del mencionado ESG & remuneración): la aplicación de la política retributiva de 2020, especialmente valorando de una parte la coherencia de la política aplicada para consejeros ejecutivos y alta dirección con la política de remuneración para accionistas y con la propia evolución de los resultados de la compañía; y por otra parte, la coherencia entre las decisiones adoptadas en el ámbito laboral y retributivo para el conjunto de sus trabajadores y las medidas aplicadas en materia retributiva a los consejeros ejecutivos y alta dirección.

En 2020, según datos del estudio anual que publica Georgeson sobre la temporada de juntas de 2020, hubo 22 resoluciones en el ámbito de remuneraciones (30% del total en esta categoría) que recibieron más del 10% de voto negativo. Estos datos han doblado los que hubo en las JGA del 2018, lo que demuestra la preocupación que hay en los inversores y que estamos seguros se incrementará en la temporada de juntas de 2021.

En coherencia con la mayor relevancia que están adquiriendo los temas de remuneración y la actividad de la CN&R, estamos observando un crecimiento de la demanda de información de los accionistas y *proxy advisors*, incrementándose también su interés en la interacción con el Consejo, especialmente con el consejero independiente coordinador o con el presidente de la Comisión de Remuneraciones.

## Adaptación de los modelos de retribución a las nuevas recomendaciones del Código de Buen Gobierno

2021 requerirá también que los Consejos avancen en algunas de las nuevas recomendaciones del Código de Buen Gobierno que entraron en vigor en la reforma del pasado junio. Especialmente hay aspectos que deben considerarse como son:

- El refuerzo de los elementos de comprobación de los componentes de remuneración variable y el establecimiento de las cláusulas “malus” (nueva recomendación 59).
- La fijación de un período de diferimiento de tres años desde su otorgamiento para los planes de retribución referenciados/basados en acciones, para su disposición por el consejero ejecutivo, como medida para reforzar el alineamiento de intereses de los directivos y los accionistas (nueva recomendación 62).

- La nueva redacción de la recomendación 64 respecto a los pagos por resolución o extinción contractual, que no deberán exceder de las dos anualidades de la retribución total anual, incluyéndose los importes derivados de los sistemas de ahorro a largo plazo y los pactos por no competencia y sistemas de ahorro a largo plazo.

En 2021 hemos visto ya algunas referencias de inversores y los principales *proxys advisors* de que revisarán cómo las compañías implementan estas nuevas recomendaciones, teniendo en cuenta que en algún caso (los estándares internacionales están más cerca de un periodo de diferimiento a cinco años y límite en dos años de sólo retribución fija) están por debajo de lo que esperaban.

## Ampliando el alcance de las exigencias de transparencia en materia de remuneraciones

2021 introduce nuevas exigencias en materia de transparencia con la entrada en vigor de los nuevos formatos del Informe de Remuneraciones que se tendrá que presentar anualmente por las compañías cotizadas.

La nueva redacción del Código además refuerza la transparencia sobre los elementos de comprobación del “performance” de los ejecutivos en relación con las liquidaciones de sus remuneraciones variables.

También seguiremos viendo mucho interés por inversores y asesores de voto por conocer el grado de alineamiento de la retribución con los “benchmarks” (país, sector, estructura de capital) y tener más detalle de los criterios de configuración de los “peer groups”.

Finalmente, en este ámbito cabe destacar algún debate pendiente y que provoca controversia.

Me refiero a la publicación por parte de las compañías del “CEO Pay Ratio”, implantado en USA desde 2019. Aun reconociendo la dificultad de elaboración de un dato de esta naturaleza, dada la necesaria homogenización que requiere entre compañías, creo que es un elemento de transparencia cuya utilización puede reforzar la convicción de las empresas en la equidad de su modelo de remuneración. En este aspecto, comparto una reflexión que surgió en la jornada de Women CEO respecto a que la brecha entre el CEO y el empleado medio se puede reducir también mejorando la calidad del empleo y no sólo controlando la remuneración del primer ejecutivo.

En todo caso, en un momento donde se cuestionan las bases de nuestro modelo de economía de mercado por las deficiencias en términos de injusticia y desigualdades que produce, elementos de transparencia como este ayudan a las compañías a reafirmarse en las condiciones de remuneración de sus ejecutivos y su perfecto alineamiento con la creación de valor para el conjunto de sus grupos de interés;

en primer término, con sus accionistas, pero con el resto también.

La transparencia es uno de los mejores aliados del buen gobierno, y probablemente el ámbito de las remuneraciones, es y será siempre un buen termómetro sobre el compromiso real de cada compañía.

