



Bonus malo, bonus bueno



VISIÓN PERSONAL

Francisco Longo

Los incentivos salariales que se pagan a los altos ejecutivos de las empresas, especialmente en el sector financiero, se han convertido en uno de los temas centrales de la crisis y en un síntoma de las serias disfunciones que ésta ha puesto de manifiesto en el funcionamiento del capitalismo de la era global. Los bonus han sido, en algunos casos, el resultado de procesos de captura del gobierno de la empresa por parte de gestores que han logrado grandes beneficios personales mientras transferían a otros –accionistas, clientes, empleados, proveedores, gobiernos, contribuyentes– los riesgos del negocio. La extrema codicia de algunas cúpulas directivas no se ha mitigado después de las masivas operaciones de rescate que los estados, con dinero de los ciudadanos, han debido hacer para salvar a algunas entidades de la quiebra a la que las había conducido la incompetencia de aquellos mismos dirigentes. La resistencia a moderar sus ganancias ha caracterizado, por ejemplo, la negociación, entre los cuatro principales bancos británicos y el gobierno de David Cameron, del llamado *Acuerdo Merlin*, cuyo documento final ha acabado teniendo, en lo que respecta a los bonus, unos efectos considerablemente desvaídos.

Perversiones

La inadecuación de estas retribuciones puede deberse a una o más de las tres perversiones siguientes. La primera es la fijación de cuantías excesivas que han rozado, en ciertos casos, la obscenidad. El exceso puede estar tanto en las cifras absolutas como en los porcentajes de incremento anual. Recientemente, Patrick Jenkins criticaba con dureza en *Financial Times* el caso de Lloyd Blankfein, CEO de Goldman Sachs, cuyo sueldo fijo ha crecido en 2011 un 233%, y a quien se ha asignado un bonus en acciones, correspondiente a 2010, de 12,5 millones de dólares (un 43% mayor que el de 2009) sin que quepa hallar correspondencia a dichas cifras en términos de mercado. La segunda, más perniciosa aún, en mi opinión, es la desvinculación entre las retribuciones variables y el rendimiento efectivo de las entidades. Siguiendo con el ejemplo anterior, subraya el editor de banca de FT que los beneficios de Goldman Sachs cayeron el año pasado un 38 por ciento, y sus resultados agregados se situaron por debajo de rivales directos como Morgan Stanley o Citigroup, lo que

hace difícilmente explicables las medidas comentadas. La tercera perversión potencial –bien conocida y destacada por muchos analistas de la crisis– aparece cuando los bonus se diseñan de forma tal que incentivan principalmente el crecimiento a corto del valor de la acción en el mercado de capitales. Esto opera en detrimento del compromiso de la cúpula dirigente con la solvencia a largo plazo y la sostenibilidad del proyecto empresarial.

Sin duda alguna, estas patologías amplifican sus efectos y mueven al escándalo justificado de la opinión pública, especialmente cuando se dan en entidades intervenidas o rescatadas mediante el desembolso, a veces muy voluminoso, de fondos públicos. Conviene, sin embargo, incluso en estos casos, resistir la tentación de anatematizar los bonus y de considerar su aplicación como equivalente a mala praxis salarial. Por el contrario, este tipo de remuneración debe formar parte de los planes de compensación de directivos siempre que se den tres condiciones que vienen a ser el reverso de las perversiones anteriores:

- Una cuantía adecuada al mercado salarial de referencia. Esta condición se

Las compañías necesitan la retribución variable como mecanismo imprescindible para sus altos directivos

cumple cuando la compensación de los directivos se basa en estudios fiables de retribución que garantizan tanto la equidad interna como la competitividad y la eficiencia de los incentivos.

- Una vinculación estrecha entre retribución y resultados, definidos éstos en forma coherente con la estrategia empresarial y relacionados directamente con el rendimiento del directivo afectado en cada caso.

- Un diseño que incentiva los logros a corto, medio y largo plazo y que –superando la estrecha filosofía de “creación de valor para el accionista”– contempla los intereses del conjunto de los *stakeholders*, incorporando criterios de responsabilidad social de la empresa.

En definitiva, las compañías siguen necesitando utilizar la retribución variable (*pay for performance*) como mecanismo imprescindible para gestionar estratégicamente el desempeño de sus altos directivos. Hacerlo bien es uno de los desafíos que afronta la gobernanza corporativa de las empresas en la época en que vivimos.

Profesor de Dirección de Recursos Humanos. ESADE, Universidad Ramon Llull