

# Los planes complementarios de pensión como práctica de atracción y retención de talento directivo

pp. 44-59

**MARCELO DUQUE OSPINA\***  
**LORENZO REVUELTO TABOADA\*\***

---

\* Doctor en Dirección de Empresas. CEO de Cómo Me Pensiono, Cali, Colombia. E-mail: [marcelo.duque@comomepensiono.com](mailto:marcelo.duque@comomepensiono.com). ORCID: [0000-0002-9860-2266](https://orcid.org/0000-0002-9860-2266). Google Scholar: <https://scholar.google.com/ec/citations?hl=es&user=BLAsVsgAAAAJ>.

\*\* Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad de Valencia, Valencia, España. E-mail: [lorenzo.revuelto@uv.es](mailto:lorenzo.revuelto@uv.es). ORCID: [0000-0002-4957-8626](https://orcid.org/0000-0002-4957-8626). Google Scholar: <https://scholar.google.com/ec/citations?hl=es&user=sKmwCgEAAAAJ>. Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=51061484700>.

**COMO CITAR ESTE ARTÍCULO****How to cite this article:**

Duque, M. y Revuelto, L. (2023). Los planes complementarios de pensión como práctica de atracción y retención de talento directivo. *Revista Perspectiva Empresarial*, 10(1), 44-59.

Recibido: 14 de marzo de 2023

Aceptado: 30 de junio de 2023

**RESUMEN** **Objetivo.** Explorar el rol de los planes complementarios de pensiones como práctica de atracción y retención de talento directivo en las empresas multinacionales y multilaterales. Un tema directamente conectado con las tasas de cobertura que ofrecen los sistemas públicos y privados de pensiones dentro del pilar obligatorio, en estos momentos en descenso. **Metodología.** Para analizar estas cuestiones se realizó un análisis cualitativo a través de entrevistas en profundidad a altos ejecutivos y expertos internacionales, además del análisis de documentación interna de diversas empresas e información de fuentes secundarias. **Resultados.** Los resultados obtenidos permiten plantear una serie de proposiciones relacionadas con los modelos de los planes complementarios de pensiones más apropiados y el conjunto de prácticas de RRHH, internamente consistentes con ellos para hacerlos una herramienta retributiva atractiva y eficaz, al mismo tiempo que garantizan los intereses de los diversos *stakeholders*. **Conclusiones.** El modelo de plan implementado tiene una influencia esencial en su éxito como mecanismo de atracción, retención y motivación de talento directivo, así como a la hora de proteger los intereses de los *stakeholders*. Su éxito también depende de la articulación de medidas complementarias y congruentes con la adopción del mismo. No obstante, la actuación de los Estados tanto en materia regulatoria como a la hora de crear consciencia pensional y cultura del ahorro condicionan enormemente su eficacia.

**PALABRAS CLAVE** retribución de ejecutivos, planes complementarios de pensión, atracción y retención de talento, empresas multinacionales y multilaterales.

## Supplementary pension plans as a means of attracting and retaining managerial talent

**ABSTRACT** **Objective.** To explore the role of supplementary pension plans as a practice for attracting and retaining managerial talent in multinationals and multilaterals (Latin American multinationals), a concern directly related to the already declining coverage rates offered by public and private pension systems as part of one of the mandatory pension pillars. **Methodology.** A qualitative analysis was conducted through in-depth interviews with senior executives and international experts. Internal documents from various companies and information from secondary sources were also examined. **Results.** The results provide valuable insights enabling us to propose a set of recommendations regarding the optimal selection of supplementary pension plan models and the HR practices that are internally consistent with these models. These recommendations are intended to enhance these plans as an attractive and effective compensation tool, while also safeguarding the interests of stakeholders'. **Conclusions.** The efficiency of the implemented plan model is greatly influenced by its ability to attract, retain, and motivate managerial talent and protect stakeholders' interests. Its success is also contingent on the articulation of complementary measures that are compatible with its implementation. However, the actions undertaken by individual states in regulatory matters and in promoting pension awareness and a savings culture largely limit the model's effectiveness.

**KEY WORDS** Executive compensation, Supplementary pension plans, Talent attraction and retention, Multinational and multilaterals.

## Planos de previdência complementar como prática de atração e retenção de talentos gerenciais

**RESUMO** **Objetivo.** Explorar o papel dos planos de previdência complementar como prática de atração e retenção de talentos gerenciais em empresas multinacionais e multilatinas. Uma questão diretamente ligada às taxas de cobertura oferecidas pelos sistemas previdenciários públicos e privados do pilar obrigatório, nestes tempos de declínio. **Metodologia.** Para analisar estas questões, foi realizada uma análise qualitativa através de entrevistas em profundidade com altos executivos e especialistas internacionais, além da análise de documentação interna de diversas empresas e informações de fontes secundárias. **Resultados.** Os resultados obtidos permitem propor uma série de proposições relacionadas aos modelos de planos de previdência complementar mais adequadas e o conjunto de práticas de RH, internamente coerentes com elas, para torná-las um instrumento remuneratório atrativo e eficaz, garantindo ao mesmo tempo os interesses dos diversos *stakeholders*. **Conclusões.** O modelo de plano implementado tem uma influência essencial no seu sucesso como mecanismo de atração, retenção e motivação de talentos de gestão, bem como na proteção dos interesses das *partes interessadas*. O seu sucesso depende também da articulação de medidas complementares e consistentes com a sua adoção. No entanto, as ações dos Estados, tanto em questões regulatórias como na criação de uma consciência previdenciária e de uma cultura de poupança, condicionam grandemente a sua eficácia.

**PALAVRAS CHAVE** remuneração de executivos, planos de previdência complementar, atração e retenção de talentos, empresas multinacionais e multilatinas.

## Introducción

Es evidente la importancia que se ha otorgado desde la literatura académica al estudio de las remuneraciones de los directivos, en especial en las últimas décadas (Adu-Ameyaw et al., 2021; Li, 2020; Sirkin and Cagney, 2022). Aunque se observa que son escasas las publicaciones que abordan la problemática específica de las retribuciones diferidas, en particular en el caso de los planes complementarios de pensiones (Ayuso, Guillen and Valero, 2020; Horton et al., 2021). No cabe duda de que la condición de activo estratégico que se otorga —no sin buenas razones— a los altos ejecutivos y la posible existencia de conflictos de interés entre dirección y propiedad tienen mucho que ver con esos conflictos.

La estrategia retributiva constituye un elemento esencial tanto para la atracción, retención y motivación de directivos talentosos como para alinear sus intereses con los de la propiedad. Concretamente se analiza si los planes complementarios de pensión —PCP— son un instrumento que disminuye las posibilidades de conflicto entre principal y agente. A este respecto vale señalar que este tipo de prestaciones tratan de establecer un vínculo a largo plazo entre empresa y directivo, además son susceptibles de vincular las contribuciones al plan a los objetivos a largo plazo de la organización.

Estos PCP constituyen una táctica remunerativa que representa una alternativa de ahorro, la cual es idónea para reducir la brecha pensional que afecta de forma severa a los altos directivos. En Colombia la tasa de cobertura del sistema obligatorio puede alcanzar en el caso de los ejecutivos de las grandes empresas multinacionales —MNEs— y multilatinas —MLEs— aproximadamente el 20 % de los ingresos que percibían durante su período activo. Asimismo, hay que tener en cuenta que la previsible evolución futura de los sistemas públicos parece indicar que esta brecha pensional tiende a aumentar sustancialmente en el caso de las rentas más elevadas. Por otro lado, no hay duda alguna de que la retribución de los directivos constituye uno de los temas de mayor interés y que más inquietudes provoca no solo entre los profesionales de la dirección y los accionistas de las grandes empresas sino entre el público en general.

La crisis económica de 2008 no hizo más que agudizar esta situación especialmente cuando se hizo evidente un creciente nivel de inequidad tal como muestra la evolución del coeficiente de Gini, el cual ha servido para demostrar las exageradas prestaciones económicas que se han adjudicado a altos directivos en varias regiones del mundo (Arrondo y Fernández, 2014; Rosanas, 2013). A lo anterior, hay que añadir la proliferación de evidencias en relación a la existencia de varios abusos protagonizados por las élites del panorama empresarial. Resulta bastante fácil encontrar ejemplos de esquemas de retribución a largo plazo excesivos, cuando no escandalosos, en no pocos casos, en forma de PCP con prestación definida y no vinculada a resultados, indemnizaciones o prestaciones similares (“paracaídas dorados” tal como se conocen estos tipos de blindajes), incluso en casos en los que estos mismos ejecutivos han llevado a las empresas a tener que afrontar serias dificultades.

Así las cosas, el objetivo principal de este trabajo consiste en explorar el rol de los PCP como práctica de atracción y retención de talento directivo en el caso de las empresas MNEs y MLEs. Esto conlleva tratar de responder a preguntas como: ¿qué tipo de PCP ofrecen los mejores resultados tanto en lo relativo a su capacidad para atraer, retener y motivar talento como a la hora de alinear los intereses de dirección y propiedad?; ¿qué precauciones se deben tomar a la hora de su implementación para que sean más efectivos, así como para evitar los abusos de las élites de las grandes empresas MNEs y MLEs que van en detrimento de los intereses de los demás *stakeholders*?; ¿qué prácticas de RRHH resultan más congruentes con la utilización de estos PCP?

Para este propósito, sin desdeñar las contribuciones que al estudio de la práctica retributiva se han hecho desde múltiples enfoques o teorías (teoría de la agencia, de recursos y capacidades, del comportamiento, de los grupos de interés entre otras) y que se utilizan en nuestras argumentaciones, se considera especialmente interesante volver a los datos bajo una perspectiva de análisis cualitativo. Para ello se realiza un análisis de los datos obtenidos principalmente por medio de entrevistas en profundidad, tomando como referencia clave los preceptos de la teoría fundamentada (Corbin and Strauss, 1990; Glaser and Straus, 1967; Strauss and Corbin, 1998). Con

esta metodología se pretende que la teoría emerja de los datos a través de un proceso inductivo cuyo objetivo es la identificación de procesos sociales básicos y que resulta especialmente útil en investigaciones que abordan el comportamiento humano en las organizaciones, grupos u otras configuraciones sociales (Glaser, 1992).

A continuación, se revisan algunos conceptos básicos en relación a los PCP y su encuadre en el marco de los sistemas de pensiones nacionales. Posteriormente se dedicará un apartado a comentar la metodología utilizada de manera más específica para luego exponer los principales resultados obtenidos. El trabajo cierra con un apartado de conclusiones, implicaciones de orden práctico, recomendaciones y propuestas de investigación futura.

## Los PCP como práctica retributiva

### *El modelo del Banco Mundial*

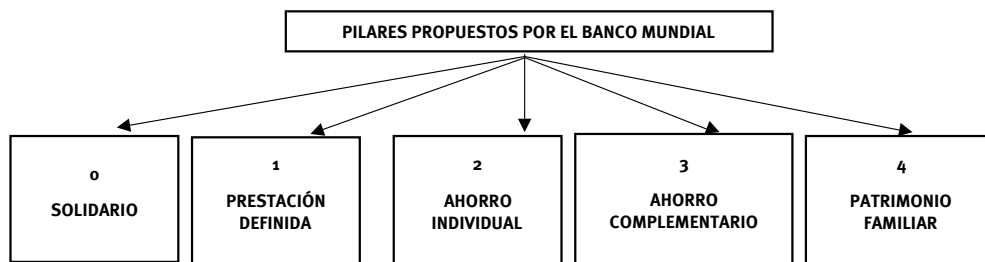
Al centrarse en los PCP como práctica retributiva cabe destacar que esta modalidad ha venido jugando un papel de cierta relevancia, en especial en el caso de las grandes empresas desde la primera mitad del siglo XX. Ya adentrados en el siglo XXI son múltiples los ejemplos de utilización de esta práctica los que pueden encontrarse alrededor del mundo. De hecho, los estudios realizados por organismos multilaterales (como, por ejemplo, la ONU, el Banco Mundial, la OIT, la OCDE) no solo indican que se trata de una práctica que ha cobrado vigor sino que tiene un papel relevante a la hora de generar recursos para las personas tras el retiro.

Este rol deviene especialmente importante como respuesta a la necesaria evolución de los sistemas públicos de pensiones que se han visto obligados a introducir importantes reformas paramétricas, forzados por el crecimiento exponencial de la esperanza de vida, lo que conlleva unas cargas financieras difíciles de soportar (Kessler, 2021; Peris-Ortiz et al., 2020; Yen, 2018). Estas reformas tienen como consecuencia una paulatina reducción de la tasa de reemplazo o cobertura a la hora de la jubilación o, lo que es lo mismo, a la ampliación

de lo que hemos convenido en llamar la brecha pensional. Una brecha que se hace especialmente evidente en el caso del personal de alta dirección y que, por ende, puede aumentar significativamente el atractivo de fórmulas retributivas que incluyan aportaciones de la empresa a los PCP.

El Banco Mundial plantea en relación a los sistemas de pensión un modelo de cinco pilares (Bovenberg, van Ewijk and Westerhout, 2012): (0) pilar social, solidario o pilar público no contributivo; (1) pilar obligatorio público con beneficio definido; (2) pilar obligatorio privado con contribución definida; (3) pilar voluntario basado en planes complementarios de pensión y (4) pilar no financiero que incluye el patrimonio personal o familiar (figura 1). Este modelo no solo permite entender mejor la dinámica pensional sino que ofrece un marco conceptual que facilita el diseño de modelos orientados a la construcción de un ingreso digno en la edad adulta que garantice la calidad de vida en la población mundial bajo los parámetros de equidad, sostenibilidad fiscal y aumento de la cobertura pensional, en especial en países con débiles sistemas de protección.

En este marco, los PCP constituyen una de las alternativas que generalmente acompaña a otras de carácter público basadas en principios de redistribución de riqueza. En simultánea, estos PCP constituyen una herramienta retributiva que puede ser implementada por las organizaciones para atraer, retener y motivar capital humano estratégico (Horton et al., 2021).



**Figura 1.** Modelo multipilar del Banco Mundial. Fuente: elaboración propia por parte de los autores.

A partir de lo planteado por el Banco Mundial se observa que el análisis del pilar 3 (o pilar voluntario basado en los PCP) constituye una oportunidad de investigación desde la perspectiva de la dirección estratégica de recursos humanos, esto es: el estudio de los PCP como práctica de remuneración directiva. Lo anterior, se sustenta en las siguientes razones: (i) el acelerado envejecimiento de la población en el mundo y las consecuencias que tiene sobre los sistemas de pensiones; (ii) la observada gran reducción del nivel de ingresos del directivo que suele suceder en el momento de pensionarse y que tiende a empeorar si depende básicamente del sistema público de pensiones; (iii) el desafío que supone para las organizaciones diseñar esquemas remunerativos que contribuyan a atraer, retener y motivar capital humano estratégico; (iv) la necesidad de conseguir simultáneamente un impacto positivo en los resultados organizativos, tratando de minimizar problemas de agencia; (v) el desafío que supone tratar de mantener el estándar de vida de los ejecutivos en su edad adulta, así como poner coto a los abusos que de estos y de otros instrumentos retributivos han venido sucediendo en las últimas décadas.

### ***Los ejecutivos como personal estratégico y los PCP***

El principal motivo para centrar esta investigación, específicamente en analizar los incentivos de largo plazo en forma de PCP para los cargos directivos, es su condición reconocida como activos valiosos y estratégicos. Por esta condición, representan un colectivo de empleados que las empresas deben tener especial cuidado en retener (Lepak and Snell, 1999; López, Valle and Herrero, 2006). Los principales fundamentos teóricos de esta relevancia estratégica pueden encontrarse

fundamentalmente en la teoría de recursos y capacidades (Barney and Wright, 1998; Lado and Wilson, 1994; Wright, Dunford and Snell, 2001) y la teoría del capital humano (Becker, 1964; Flamholtz and Lacey, 1981; Schultz, 1971), sin que pueda ignorarse la importante influencia de la primera sobre la segunda (Gerhart and Feng, 2021).

Autores como Dyer (1993), Pfeffer (1994), Barney (1997) y Lepak y Snell (1999) ubican al alto directivo en la categoría de recursos valiosos y singulares. Para ejercer bien una posición en la alta dirección dentro de una compañía se exige cierto grado de desarrollo de destrezas y especificidad de los conocimientos con una mirada integral del modelo de negocio, del entorno y de la realidad global. El directivo es poseedor de recursos intangibles de gran valía para una organización, en razón que sus aportaciones están dirigidas a: (i) pensar en la empresa integralmente; (ii) gestionar los resultados organizativos más relevantes; (iii) contribuir en el diseño de las ventajas competitivas; (iv) diseñar las acciones estratégicas de orden operativo, administrativo y financiero que permitirán a la empresa operar y crecer; (v) crear la cultura organizativa deseada e inculcar a su equipo de trabajo el *ADN corporativo*; (vi) proteger los recursos físicos y humanos de la empresa y (vii) buscar potenciar el conocimiento organizativo en beneficio de la compañía. Los directivos son entonces un recurso que incide en la creación de ventajas competitivas, por lo que representan un componente fundamental como creadores de valor estratégico.

La veloz dinámica de los negocios en el mundo, las mayores presiones de competitividad de los mercados, la lucha entre las empresas por los mismos clientes, la proliferación de nuevas

tecnologías, los cambios en las tendencias del consumo y la exigencia de un incremento en la productividad que permita a las organizaciones perdurar y ser rentables han generado una ardua competencia entre grandes empresas por atraer y fidelizar directivos talentosos dado el impacto que tiene este colectivo en los resultados empresariales. En consecuencia, las empresas deben buscar nuevas soluciones para generar una relación de compromiso a largo plazo y fidelizar al talento directivo. Ello es lo que precisamente justifica, *a priori*, el uso de una práctica retributiva como lo son los PCP.

### **La utilidad de los PCP desde la perspectiva de la teoría de la agencia**

Desde esta perspectiva, la organización se entiende como un conjunto de relaciones contractuales en las cuales se manifiestan dificultades o retos derivados de requerimientos de diversa índole o conflictos potenciales entre las partes (Coase, 1937). La relación de agencia se manifiesta cuando el principal (la empresa) encarga a otro (el agente) desarrollar determinada tarea en su nombre y en la que cada uno tiene intereses propios, pero a la vez buscan ser potenciadores de la utilidad.

En relación con el objeto de investigación, Ross (1973) señala como el principal problema de agencia a la implementación de un sistema retributivo para el directivo que conduzca a una relación eficiente y con utilidad tanto para el principal como para el agente. Por su parte Fama y Jensen (1983) estudian los conflictos de intereses generados entre propietarios y directivos y las dificultades existentes a la hora de alinear estos intereses para medir, supervisar, incentivar y formalizar el trabajo directivo.

El acuerdo contractual debe especificar las obligaciones de ambas partes, la forma en cómo el individuo contribuirá a los resultados de la empresa desde la organización, los mecanismos que generarán el marco legal, operativo y estratégico que permite al directivo el desarrollo de la tarea para la cual ha sido contratado y la plataforma que proporcione las condiciones para el logro de las metas a su cargo. En otras palabras, el contrato es el instrumento que busca formalizar y alinear

los intereses de los propietarios y los directivos (Buigut, Soi and Kosteï, 2015).

Para una organización es fundamental que quienes ocupan cargos directivos tengan estabilidad y un período de tiempo suficiente en sus posiciones precisamente para crear, concebir, desarrollar y poner en marcha las estrategias que permitirán a la organización crecer, ser rentable y sostenible. En este sentido la duración del contrato con respecto al desempeño organizativo es determinante, siendo influenciada de manera amplia entre otros factores por la compensación (Dechow and Sloan, 1991; Kole, 1997; Sappington, 1991; Stroh et al., 1996). A este respecto los PCP por su propia naturaleza de prestación diferida, sujeta a condiciones de resultados y permanencia, pueden constituir una herramienta útil para la retención de altos directivos. También vale la pena señalar que en una relación prolongada tanto las empresas como los ejecutivos se benefician de vincular la retribución a los resultados anteriores (Boschen and Smith, 1995), por lo que resulta interesante vincular las cuantías de la aportación empresarial al PCP a estos resultados.

El tamaño de la empresa condiciona las características específicas de la retribución directiva e incide en el diseño de la porción fija de la remuneración y la necesidad de establecer componentes variables de diferente orden o dimensión. Explicado de otra manera, la mayor dimensión organizativa conlleva niveles remunerativos superiores y distintas combinaciones de salario fijo/variable (Finkelstein and Hambrick, 1988; Fisher and Govindarajan, 1992; Gómez-Mejía, Tosi and Hinkin, 1987; Winfrey, 1990). En este caso, el hecho de trabajar con empresas MNEs y MLEs —grandes por su propia naturaleza— conlleva a esquemas retributivos con niveles de retribución altos, un porcentaje elevado de variables a corto y largo plazo y una mayor facilidad para introducir retribuciones diferidas entre las que se encuentran los PCP.

La composición accionarial de la empresa en lo que respecta a grado de concentración de la propiedad, participación directiva en la propiedad, así como los posibles conflictos entre accionistas es determinante para separar las funciones del administrador y la propiedad, por lo que puede influir en gran medida en el sistema retributivo

adoptado. Así, por ejemplo, la “participación directiva en la propiedad” podrá afectar a las decisiones de los propietarios (Finkelstein and Hambrick, 1988; Morck, Shleifer and Vishny, 1988; Salancik and Pfeffer, 1980), yendo en sentido opuesto con las prácticas globales corporativas de buen gobierno promovidas por la *International Finance Corporation* —IFC— en las cuales se establecen una serie de procedimientos para proteger a los propietarios, particularmente a los minoritarios, derivando en prácticas abusivas como las ya comentadas en la introducción.

Para algunos autores también existe conexión entre la procedencia del candidato y el acuerdo retributivo (Deckop, 1988; Finkelstein and Hambrick 1988; Pérez, de la Fuente y Hernangómez, 1999). Esta relación se explica por la necesidad de atraer fuerza laboral directiva de alto nivel. Es muy factible que, en este tipo de situaciones, el directivo a vincular exija en su contrato una serie de condiciones específicas para la firma del contrato como son: (i) particularidad legal de su contratación; (ii) cargo y responsabilidades clave; (iii) factores que componen su retribución; (iv) beneficios y (v) indemnización por terminación anticipada de la relación laboral. Entre ellas se pueden plantear ciertas garantías relacionadas con el mantenimiento de su nivel de ingresos una vez abandone la empresa debido a su jubilación. Lo que nos acerca de nuevo a la problemática de los PCP (Horton et al., 2021).

### ***La utilidad de los PCP desde la perspectiva de la teoría de los grupos de interés***

Freeman (1984) definió como *stakeholders* a cualquier grupo o individuo que puede afectar o ser afectado por la actividad de la empresa en busca del logro de sus objetivos. Para esta teoría la empresa es un componente de una sociedad en la que se encuentran múltiples variables, grupos de interés y personas, por lo tanto a la hora de formular e implementar la estrategia corporativa se deben considerar los intereses de distintos individuos, empresas, comunidades, gobierno, medio ambiente, entidades de control del orden nacional, estatal o federal y elementos culturales específicos que pueden afectar o verse afectados por la actividad de la empresa. Este enfoque tiene fuertes vínculos con

el concepto de responsabilidad social en el que las empresas atienden diversos públicos y se entienden como socialmente responsables y parte integral de una sociedad (Gómez-Mejía, 1994).

Se requieren esquemas retributivos que no solo resuelvan el conflicto potencial entre el principal y el agente sino que orienten a los altos directivos (algunos de ellos con capacidad para influir en el diseño de sus propios esquemas retributivos) a tomar decisiones que permitan satisfacer razonablemente las necesidades de los otros grupos de interés. Tanto los ejemplos de abusos comentados en la introducción como los escándalos de compañías con prácticas contables fraudulentas como Enron, WorldCom y Arthur Andersen que trajeron como consecuencia el deterioro del patrimonio de miles de inversionistas, muestran la importancia de generar pautas organizativas adecuadas desde la remuneración y el control a los directivos (Berrone and Gómez-Mejía, 2009; Chapas and Chassagnon, 2021).

Los paquetes compensatorios que hacen énfasis en medidas financieras, especialmente cuando establecen incentivos a corto plazo son considerados por algunos autores como causantes de esta mala praxis (Kochan, 2002; O'Connor et al., 2006; Sundaram and Inkpen, 2004). La evidencia acumulada permite concluir que por lo general no se utilizan esquemas retributivos lo suficientemente desarrollados que premien la ejecución exitosa integral, es decir, no solo de los resultados financieros sino los relacionados con los diferentes grupos de interés.

A este respecto, los componentes retributivos a largo plazo parecen tener mayor posibilidad de contribuir a que se adopten comportamientos más respetuosos con los intereses de los diferentes *stakeholders*. Es más, Berrone y Gómez-Mejía (2007) señalan cómo —sin duda— ello puede tener un impacto positivo en la reputación de la empresa; esto mejorará su imagen corporativa, lo que a la vez puede tener consecuencias positivas en los resultados de la empresa. Como proposición inicial del investigador es posible que los PCP se orienten a un esquema retributivo de más largo plazo que pretenda —o al menos permita— un mayor equilibrio hacia los diversos grupos de interés y no exclusivamente centrado en objetivos financieros.



Esto viene justificado por el hecho de que un plan de pensiones puede utilizarse como una medida retributiva de largo plazo, vinculada a diversas métricas que no solo apunten a variables económicas de la empresa y ser un instrumento de retribución acumulada con pagos fraccionados. A ello hay que añadir el hecho de que algunas naciones permiten a las empresas aprovechar estímulos o ventajas tributarias, lo cual puede ser un impulsor del ahorro. El gran reto será cómo alinear esta alternativa de remuneración al directivo con la medición de las acciones dirigidas hacia los *stakeholders*.

Una vez expuestas desde una perspectiva teórica las ventajas que podrían derivarse de la utilización de los PCP, por lo menos de algunos modelos, se pasará a analizar este fenómeno en su contexto para avanzar así en el conocimiento de su dinámica en las empresas MNEs y MLEs, así como en el desarrollo teórico desde este campo específico. A continuación, se presenta la metodología empleada para ello.

## Metodología

Como se anticipó en la introducción y dada la naturaleza inductiva y exploratoria del estudio, además de la importancia de examinar este fenómeno en el contexto en el cual tiene lugar, se ha optado por un análisis cualitativo consistente con ese enfoque (Eriksson and Kovalainen, 2008; Lee and Lings, 2008). Esta metodología genera datos que describen una realidad, a saber: la información sobre la retribución a largo plazo y el uso de los PCP. También permite descubrir y observar el grado de intensidad del uso de estas prácticas retributivas, los diferentes modelos existentes, las variables que lo explican entre otros temas. Todo esto, permite la generación de nuevo conocimiento.

Concretamente se empleó un proceso de análisis basado en entrevistas en profundidad a distintos tipos de agentes, junto con diversa información documental. Aunque no se trata de un análisis puramente de caso, se sigue en gran medida las pautas recomendadas para este tipo de análisis por la naturaleza de la pregunta de investigación (Hartley, 1994; Swanborn, 2010); así, se parte del conocimiento previo de un fenómeno social en un contexto determinado y del interés del investigador

por el comportamiento de individuos o grupos con características particulares.

Esto permite abordar amplias preguntas de investigación, lo que es especialmente apropiado cuando el tema específico ha sido poco estudiado tal como en el presente caso. El análisis de los PCP como instrumento de atracción, retención y motivación del talento directivo implica el estudio de procesos dinámicos y heterogéneos, así como implica variables y elementos de comportamiento complejos y difíciles de medir del individuo y su familia. También está influenciado por el contexto organizativo que forma parte de la realidad social y, en consecuencia, requiere una revisión detallada del fenómeno.

La unidad de análisis elegida ha sido el PCP como práctica de retribución, en el caso de los altos directivos que trabajan para compañías MNEs con filial en Colombia o en empresas MLEs de origen colombiano.

En relación a la recogida de información con el objetivo de triangular los datos se utilizan diversas fuentes de evidencia, se recopiló información mediante diferentes métodos desde diversas perspectivas y ofrecida por diferentes agentes. Asimismo, se han tenido en cuenta las contribuciones de diferentes enfoques teóricos. Por último, la información ha sido analizada de forma independiente por dos investigadores para tratar de reducir el sesgo del investigador (Denzin, 1970; Thurmond, 2001).

Por otro lado, las principales fuentes de información utilizadas en esta investigación son: entrevistas a altos directivos y públicos definidos relacionados con el objeto de la investigación y documentación interna de las empresas e información de fuentes secundarias.

Como se puede ver en la tabla 1 se contactaron diferentes perfiles de entrevistados: CEO, responsables de gestión humana y otros ejecutivos de alto nivel pertenecientes a empresas MNEs y MLEs tales como Colgate, Johnson & Johnson, Smurfit Kappa, Mondelēz International, Carvajal, Seguros SURA, Tecnoquímicas y Promigas; representantes de instituciones multilaterales y fondos públicos y privados de pensiones, así como los directores para Latinoamérica de la OCDE en París y del Banco Interamericano de Desarrollo en Washington.

**Tabla 1.** Tipo de cargos y número de entrevistas realizadas

Código	Persona a entrevistar	Número de personas por cargo	Número de entrevistas por persona	Duración media estimada en horas
(1)	Presidentes de empresas y miembros juntas directivas: decisores y beneficiarios.	9	1	1
(2)	Gerentes y vicepresidentes de recursos humanos: decisores, beneficiarios y encargados temas retributivos.	9	1	1,5
(3)	Directivos: beneficiarios.	5	1	1
(4)	Representantes de entidades multilaterales: analistas e investigadores.	3	1	1,5
(5)	Académicos: investigadores.	3	1	1
(6)	Responsables de fondos privados (3). Responsable de fondo público (1): administrador sistema obligatorio (Colombia).	4	1	1

Fuente: elaboración propia por parte de los autores.

Si bien se planificaron de manera inicial 22 entrevistas, finalmente se realizaron 33 en seis países diferentes para garantizar la saturación de la información (Hennink and Kaiser, 2020). El proceso de recolección y de análisis de datos se desarrollaron de forma casi simultánea, ya que desde las primeras fases de la recolección de datos se generaron códigos y categorías. Durante este tipo de procesos los investigadores han de decidir qué tipo de nueva información es necesaria, qué nuevos agentes han de ser tenidos en cuenta, si son necesarios cambios en el modelo de entrevista o no, qué clase de información complementaria se necesita entre otras. Por ello la muestra se expande en la medida en que se considera necesaria nueva información hasta alcanzar la saturación, es decir, cuando de la nueva información ya no emergen nuevos códigos o categorías (Glaser, 1992).

La información obtenida fue recopilada en más de cuarenta horas de grabación. Estas grabaciones fueron transcritas literalmente para su posterior análisis en más de cuatrocientas páginas. Como ya se indicó, la información fue analizada de forma independiente por dos investigadores y los códigos, conceptos y categorías, así como las

relaciones identificadas, fueron puestas en común y discutidas con posterioridad para tratar de alcanzar un consenso y reducir el sesgo del investigador.

El proceso de análisis se ajustó a las recomendaciones de autores como Miles y Huberman (1984), Yin (2009) y Swanborn (2010) y se siguieron tres etapas en el análisis para establecer los comentados códigos, conceptos y categorías para así entender mejor la realidad y descubrir e interpretar las relaciones entre las variables identidades. En una primera etapa se codificó de manera abierta, en la segunda se crearon categorías (a partir de los códigos, las entrevistas y la documentación) y en la tercera se definieron los conceptos esenciales.

Por último, hay que señalar que se estableció un protocolo que permitió a los investigadores dejar por escrito las grandes decisiones tomadas y sobre qué variables metodológicas se sustentan. Se soporta en los códigos finales de la investigación, para que sea susceptible de aplicarlo en futuros procesos de investigación cualitativa. A continuación, se resumen los principales resultados obtenidos en lo referente a los objetivos aquí planteados puesto

que el estudio era más amplio y abarcaba otras cuestiones relacionadas con los PCP que han sido abordadas en otros trabajos.

## Resultados

El análisis de las narrativas, así como de otros datos de fuentes primarias y secundarias, ha revelado diversas cuestiones de interés en relación a las características de los planes que los expertos consideran más efectivos al menos a largo plazo. Ello se ilustra con algunas citas textuales de los contenidos de las entrevistas, para lo cual se sigue con las recomendaciones de Pratt (2008, 2009).

En primer lugar, los PCP de contribución definida se consideran más adecuados que los de beneficio definido. Fundamentalmente porque reducen el nivel de riesgo de la empresa, ya que pasa a “reposar al menos en parte en el empleado” (Carlos Relvas, Vicepresidente de RRHH para Latinoamérica de Johnson & Johnson).

Parece conveniente, además de necesario, que empleado y empresa deban contribuir y que la cuantía de la contribución de la empresa esté supeditada al logro de objetivos organizativos a largo plazo. De este modo se busca una fórmula que refuerza el compromiso del individuo por el ahorro, pero que también vincula la contribución de la empresa a que esta alcance resultados no exclusivamente financieros y a largo plazo, lo que mitigaría el posible conflicto de agencia. A este respecto, señala Luis Eugenio Cucalon (Presidente de la Junta Directiva de Colombina) que “un salario dividido sería una buena estrategia para la implementación de PCP: se propone que las empresas, en previa negociación con el empleado, le entreguen su salario para las necesidades básicas presentes pero que una parte de este no sea entregada si no destinado al fondo de ahorro cuyo acumulado le puede ser entregado entre los 50 y los 55 años cuando ya esté cerca su jubilación”. Por su parte, Diego Loaiza (Vicepresidente Comercial del Grupo Orbis) afirma que “conforme el empleado va cumpliendo las metas de tiempo y objetivos que lo llevan a una compensación, se le plantea un nuevo tiempo en el que se tiene en cuenta lo acumulado para recibir una compensación más grande, lo cual

se convierte en un aliciente para quedarse más tiempo en la compañía”.

De las narrativas analizadas se deduce que conviene penalizar la salida del PCP y establecer restricciones para el uso del capital para fines distintos a la jubilación, aunque manteniendo cierta flexibilidad. Se debe lograr un cierto equilibrio, de modo que un directivo no tenga que asumir el riesgo de perder todos los beneficios obtenidos si sale de la empresa antes de la edad de jubilación. A este respecto, Roberto Sierra (Presidente para México y Colombia de Carvajal Empaques) plantea que “el despido o liquidación de un directivo por parte de una compañía, en tiempo menor al que se hace efectivo un plan complementario de pensión a largo plazo, es un riesgo que debe ser estudiado y balanceado para que al momento de ser liquidado el directivo no pierda el 100 % de ese beneficio”.

Las limitaciones de uso para fines distintos se justifican en la medida en que pueden llevar a situaciones de alto endeudamiento, dejando de cumplir el plan su función de cobertura de las necesidades al final del período activo y llevar a los directivos a prologar su permanencia en la empresa por más tiempo del deseable. En este sentido Rodolfo Montalvo (Vicepresidente de RRHH para la región Andina de Colgate-Palmolive) señala: “me preocupan las alternativas de endeudamiento en las cuales se entregan como garantía los recursos ahorrados en los planes de pensiones, las cuales sin duda son muy atractivas por el bajo costo en términos de tasa, pero al final se puede convertir en un ahorro inverso o negativo”.

No obstante, otros entrevistados abogan por mantener cierto grado de flexibilidad en los planteamientos retributivos que permitan que los directivos puedan ir aplicando los beneficios de planes de ahorro a la cobertura de las necesidades que acompañan las diferentes etapas de su ciclo vital. En esta línea se manifiesta Giselle Bueno (Directora de RRHH para la región Andina de Reckitt Benckiser) al afirmar que “implementar planes flexibles a mediano plazo [...] permitirían que las personas aplicasen su beneficio según sus requerimientos que pueden variar entre educación de los hijos, vivienda o pensión”. La propia Bueno recomienda la utilización de “beneficios a la carta, entendidos como aquellos que son pensados en

los beneficios de acuerdo al perfil de las personas, incluyendo variables como los PCP”.

Este análisis también ha revelado que los PCP parecen ser más valorados y más efectivos cuando las empresas asumen un rol activo en todos los aspectos relacionados con la preparación de la jubilación. O sea cuando implementan programas destinados a desarrollar una cultura del ahorro y conciencia pensional, así como programas de formación e información y ofrecen asesoramiento técnico. Asimismo, el área de recursos humanos juega un rol decisivo en esta dinámica de la preparación del retiro porque es la responsable de poner en marcha estos programas. Cabe señalar que los PCP no solo son una práctica interesante para atraer, retener y motivar ejecutivos talentosos sino que lo son también desde una perspectiva de la responsabilidad social corporativa (Anantharaman, Gao and Manchiraju, 2021), ya que ayudan a garantizar que estos puedan retirarse a la edad permitida y puedan mantener así de forma razonable el nivel de vida del que disfrutaban durante su etapa activa.

Estas ideas quedan ilustradas con comentarios como los de Giselle Bueno cuando plantea que los “recursos humanos tienen mucho por contribuir para crear cultura del ahorro”. Por otro lado, Antonio Celia (Presidente de Promigas) afirma que “la cultura del ahorro debe ser fomentada desde la empresa con acciones pedagógicas a través del mensaje en las que se despierta la conciencia en los empleados”. A ello cabe añadir lo comentado por Eduardo Fernández de Soto (Director para Cali de la firma caza talentos Top Management) al plantear que “la conciencia del ahorro debe hacer parte del proceso de inducción de una compañía”. En esta misma línea argumentativa, Antonio Celia expone que “la implementación de los PCP a largo plazo debe estar precedida por jornadas de concienciación e ilustración sobre el mundo pensional para los empleados, pues a partir del entendimiento de qué es la brecha pensional y cómo esta afecta la vida del directivo después de la jubilación, se puede despertar el interés por ahorrar desde temprana edad para la vejez”.

Lo anteriormente expuesto con base en el análisis de los códigos, categorías y conceptos, así como de las relaciones que se identificaron entre los mismos, lleva a plantear una serie de proposiciones

que serán referenciadas a continuación. Antes de ello, vale la pena recordar que se refieren al caso de altos directivos de empresas MNEs y MLEs:

Proposición 1. Resultan más efectivos a largo plazo para los intereses de la empresa, los PCP de contribución definida que los planes de prestación definida.

Proposición 2. Resultan más efectivos a largo plazo para los intereses de la empresa, los PCP en los que contribuyen tanto empleado como empresa.

Proposición 3. Resultan más efectivos a largo plazo para los intereses de la empresa, los PCP en los cuales la cuantía de la contribución de la empresa esté supeditada al logro de objetivos organizativos a largo plazo.

Proposición 4. Resultan más efectivos a largo plazo para los intereses de la empresa, los PCP en los cuales la salida del mismo está penalizada.

Proposición 5. Resultan más efectivos a largo plazo para los intereses de la empresa, los PCP en los cuales se establecen restricciones para el uso del capital en fines distintos a la jubilación.

Proposición 6. Resultan más efectivos a largo plazo para los intereses de la empresa, los PCP que forman parte de sistemas de prestaciones flexibles en los cuales los ejecutivos pueden optar por fórmulas retributivas de valor equivalente que les permitan cubrir mejor sus necesidades asociadas a las distintas etapas de su ciclo vital.

Proposición 7. Resultan más efectivos a largo plazo para los intereses de la empresa, los PCP que vienen acompañados de programas destinados a desarrollar una cultura del ahorro y conciencia pensional.

Proposición 8. Resultan más efectivos a largo plazo para los intereses de la empresa, los PCP que vienen acompañados de formación financiera y de asesoría técnica dirigidas a acompañar al ejecutivo en el proceso y resolver sus dudas.

## Conclusiones, recomendaciones y líneas de investigación futura

En los siguientes párrafos se hace un esfuerzo por sintetizar las principales conclusiones e implicaciones que se derivan del presente trabajo, así como algunas de sus limitaciones y futuras líneas de investigación.

Hay que plantear que la elección del modelo de PCP a implementar, lejos de constituir una cuestión trivial o de segundo orden, parece constituir un elemento esencial para el éxito de la iniciativa. No solo desde un punto de vista financiero o como mecanismo de atracción, retención y motivación de talento directivo sino para proteger los intereses de accionistas y otros *stakeholders*.

Como ya se señaló parece derivarse que los más adecuados son los PCP de contribución definida en los que contribuyen tanto directivos como empresa y en los que la cuantía de la contribución de la empresa esté supeditada al logro de objetivos organizativos a largo plazo; además que utilicen como indicadores métricas complejas, no exclusivamente financieras. De igual manera se deduce que conviene penalizar la salida del PCP, así como establecer ciertas restricciones para el uso del capital para fines distintos a la jubilación. No obstante, un cierto grado de flexibilidad parece conveniente en la medida en que los directivos más jóvenes o con más cargas familiares o mayor nivel de endeudamiento podrían sentir cierto rechazo a la imposición del PCP. En todo caso, estas cuestiones requieren un estudio más pormenorizado. Lo anterior, abre nuevas posibilidades de investigación no solo desde el ámbito de lo cualitativo sino de lo cuantitativo. Un tipo de investigación que exigiría, probablemente, abordar el problema por medio de un estudio longitudinal.

Los resultados obtenidos también muestran que las empresas pueden adoptar medidas complementarias y congruentes con la adopción de los PCP y hacer esfuerzos para despertar la conciencia pensional y aumentar así el atractivo de los mismos. De hecho, su misma puesta en marcha parece tener un efecto positivo sobre la valoración que hacen los ejecutivos de estos

planes. A su vez, parece conveniente acompañar el proceso de implementación de los PCP con otras prácticas de RRHH congruentes con esta medida, bajo el marco de una configuración de prácticas de RRHH de compromiso (Arthur, 1994; Whitener, 2001; Wood and de Menezes, 1998). Entre ellas se destacan acciones tales como la formación financiera, las medidas destinadas a fomentar la cultura de la previsión y el ahorro, la asesoría y el acompañamiento en la etapa de preparación del retiro. A este respecto, un objetivo interesante de investigación a futuro podría centrarse en el análisis de aquellas prácticas de RRHH que deberían acompañar a los PCP para maximizar su impacto en los resultados y aquellas otras que podrían reducir o anular sus efectos positivos.

El análisis de los resultados ha llevado a identificar otros problemas interesantes a los que las empresas deben dar respuesta, relacionados con la jubilación y los PCP. Se ha identificado que la mayoría de los altos directivos enfrentados a la pérdida de poder adquisitivo y estatus que les va a suponer la jubilación tratan de aplazarla, por lo que permanecen en activo voluntariamente una vez alcanzada la edad de jubilación. Ello puede tener efectos positivos en la medida en que la empresa puede disponer de más tiempo del capital humano que poseen esos ejecutivos, así como recuperar las inversiones realizadas en su desarrollo profesional. Ahora bien, esta situación también puede bloquear los planes de sucesión y de renovación de la empresa. Esto puede tener un efecto negativo sobre la gestión del cambio y la innovación y provocar el abandono de jóvenes ejecutivos con talento que ven bloqueadas sus posibilidades de ascenso.

Por último, es evidente que la actuación de los Estados en materia regulatoria de los PCP (límites de aportaciones, incentivos fiscales, portabilidad, transparencia) constituye un factor condicionante de primer orden que afecta al atractivo y eficacia de los mismos (Rutecka-Góra, 2021). Cualquier reforma paramétrica que reduzca la tasa de reemplazo de las rentas altas (como es el caso de los ejecutivos de las empresas analizadas) y cualquier medida que garantice beneficios fiscales ya sea a las familias, a las empresas o a ambos (no existe consenso a este respecto entre los entrevistados) o que reduzca la comisiones de gestión y aumente la transparencia de los PCP puede ayudar a popularizarlos al aumentar el atractivo

de los mismos como mecanismo de ahorro y como instrumento de atracción, retención y motivación del talento directivo.

Así pues, teniendo en cuenta que existen elementos culturales que parecen afectar al atractivo y nivel de uso de los PCP, conviene que existan esfuerzos institucionales orientados a crear conciencia pensional y cultura del ahorro para evitar así los problemas que puedan derivar de un sistema de pensión público con baja tasa de reemplazo. Obviamente, estas medidas también pueden jugar un papel muy relevante en relación a la difusión de la utilización de los PCP. Por todo esto, se abre la posibilidad de otra línea de investigación que entronca con la cuestión de las políticas públicas en el marco de los sistemas de previsión social.

Por lo que respecta a las principales limitaciones del problema, estas resultan bastante obvias dada su naturaleza. El hecho de ser un trabajo cualitativo, realizado en un ámbito geográfico muy delimitado, impide cualquier tipo de generalización. A ello hay que añadir el hecho de que, pese a todas las precauciones adoptadas, la interpretación de los resultados por parte de los investigadores puede conllevar sesgos derivados de sus esquemas cognitivos y experiencias previas.

## Referencias

- Adu-Ameyaw, E. et al. (2021). Executive bonus compensation and financial leverage: do growth and executive ownership matter? *International Journal of Accounting & Information Management*, 29(3), 392-409.
- Anantharaman, D., Gao, F. and Manthiraju, H. (2021). Does Social Responsibility Always Begin at Home? The Relation Between Firms' Pension Policies and Corporate Social Responsibility (CSR) Activities. *Review of Accounting Studies*, 27, 76-121.
- Arthur, J.B. (1994). Effects of human resource system of manufacturing performance and turnover. *Academy of Management Journal*, 37(3), 670-687.
- Arrondo, R. y Fernández, C. (2014). Un análisis internacional de la política retributiva del CEO. *Universia Business Review*, 43(3), 36-37.
- Ayuso, M., Guillen, M. and Valero, D. (2020). The Role of Complementary Pensions. En Peris-Ortiz, M. et al. (Eds.), *Economic Challenges of Pension Systems* (pp. 359-375). New York, USA: Springer.
- Barney, J. (1997). *Gaining and sustaining competitive advantage*. London, England: Pearson.
- Barney, J.B. and Wright, P.M. (1998). On becoming a strategic partner: The role of human resources in gaining competitive advantage. *Human Resource Management*, 37(1), 31-46.
- Becker, G.S. (1964). *Human capital*. New York, USA: Columbia University Press.
- Berrone, P. y Gómez-Mejía, L.R. (2007). Más allá de los rendimientos financieros: ¿qué falta en los esquemas retributivos para ejecutivos? *Revista Economía Financiera*, 12, 92-107.
- Berrone, P. and Gómez-Mejía, L.R. (2009). The pros and cons of rewarding social responsibility at the top. *Human Resource Management*, 48(6), 959-971.
- Boschen, J. and Smith, K. (1995). You can pay me now and you can pay me later: the dynamic response of executive compensation to firm performance. *The Journal of Business*, 68(4), 577-608.
- Bovenberg, L., van Ewijk, C. and Westerhout, E. (Eds.). (2012). *The future of multi-pillar pensions*. Cambridge, United Kingdom: Cambridge University Press.
- Buigut, K.K., Soi, N.C. and Koskei, I.J. (2015). Determinants of CEO compensation evidence from UK public limited companies. *International Journal of Business and Management*, 10(1), 223-230.
- Corbin, J.M. and Strauss, A. (1990). Grounded theory research: Procedures, canons, and evaluative criteria. *Qualitative Sociology*, 13(1), 3-21.
- Chapas, B. and Chassagnon, V. (2021). Reappraising the problem of CEO compensation: modern and old theoretical perspectives. *Journal of Economic Issues*, 55(3), 760-778.
- Coase, R. (1937). The nature of the firm. *Económica*, 4(16), 386-405.
- Dechow, P.M. and Sloan, R.G. (1991). Executive incentives and the horizon problem: An empirical investigation. *Journal of Accounting and Economics*, 14(1), 51-89.

- Deckop, J. (1988). Determinants of chief executive officer compensation. *Industrial Relations Review*, 41(2), 215-226.
- Denzin, N.K. (1970). *The research act in sociology: A theoretical introduction to sociological methods*. London, England: Butterworth-Heinemann.
- Dyer, L. (1993). *Human resources as a source of competitive advantage*. Kingston, Canada: Queen's University.
- Eriksson, P. and Kovalainen, A. (2008). *Qualitative methods in business research*. London, England: SAGE.
- Fama, E.F. and Jensen, M.C. (1983). Agency problems and residual claims. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 327-349.
- Finkelstein, S. and Hambrick, D.C. (1988). Chief executive compensation: A synthesis and reconciliation. *Strategic Management Journal*, 9(6), 543-558.
- Fisher, J. and Govindarajan, V. (1992). Profit center manager compensation: An examination of market, political and human capital factors. *Strategic Management Journal*, 13(3), 205-217.
- Flamholtz, E.G. and Lacey, J. (1981). The implications of the economic theory of human capital for personnel management. *Personnel Review*, 10(1), 30-39.
- Flamholtz, E.G. and Lacey, J. (1981). *Personnel management: human capital theory and human resource accounting*. Los Angeles, USA: Institute of Industrial Relations, UCLA.
- Freeman, R.E. (1984). *Strategic Management: A stakeholder approach*. Boston, USA: Pitman.
- Gerhart, B. and Feng, J. (2021). The resource-based view of the firm, human resources, and human capital: Progress and prospects. *Journal of Management*, 47(7), 1796-1819.
- Glaser, B.G. (1992). *Basics of Grounded Theory Analysis: Emergence Vs. Forcing*. Mill Valley, USA: Sociology Press.
- Glaser, B.G. and Strauss, A.L. (1967). *Discovery of grounded theory: strategies for qualitative research*. London, England: Aldine Transaction.
- Gómez-Mejía, L.R. (1994). Executive compensation: a reassessment and future research agenda. En Ferris, G.R. (Ed.), *Research in personnel and human resources management* (pp. 161-222). Stanford, USA: JAI Press Inc.
- Gómez-Mejía, L.R., Tosi, H. and Hinkin, T. (1987). Managerial control, performance, and executive compensation. *Academy of Management Journal*, 30(1), 51-70.
- Hartley, J. (1994). Case studies in organizational research. En Cassel, C. and Symon, G. (Eds.), *Qualitative methods in organizational research: A practical guide* (pp. 208-229). London, England: SAGE.
- Hennink, M.M. and Kaiser, B.N. (2020). *Saturation in qualitative research*. Thousand Oaks, USA: SAGE Publications Limited.
- Horton, J. et al. (2021). The role of CEOs in the sustainability of defined benefit pension plans. *Human Resource Management Journal*, 31(3), 603-618.
- Kessler, A. (2021). New solutions to an age-old problem: innovative strategies for managing pension and longevity risk. *North American Actuarial Journal*, 25(Sup. 1), S7-S24.
- Kochan, T.A. (2002). Addressing the crisis in confidence in corporation: Root causes victims and strategies for reform. *Academy of Management Executive*, 16(3), 139-141.
- Kole, S.R. (1997). The complexity of compensation contracts. *Journal of Financial*, 43(1), 79-104.
- Lado, A.A. and Wilson, M.C. (1994). Human resource system and sustained competitive advantage: A competency-based perspective. *Academy of Management Review*, 19(4), 699-727.
- Lee, N. and Lings, I. (2008). *Doing business research. A guide to theory and practice*. London, England: SAGE.
- Lepak, D. and Snell, S. (1999). The human resource architecture: toward a theory of human capital allocation and development. *Academy of Management Review*, 24(1), 31-48.
- Li, X. (2020). Literature Review of Executive Compensation. *Journal of Service Science and Management*, 13(1), 153-167.

- López, A., Valle, R. and Herrero, I. (2006). The contribution of core employees to organizational capabilities and efficiency. *Human Resource Management*, 86(1), 81-109.
- Miles, M.B. and Huberman, A.M. (1984). Drawing valid meaning from qualitative data: Toward a shared craft. *Educational Researcher*, 13(5), 20-30.
- Morck, R., Shleifer, A. and Vishny, R.W. (1988). Management ownership and market valuation: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 20, 293-315.
- O'Connor, J.P. et al. (2006). Do CEO stock option prevent or promote fraudulent financial reporting? *Academy of Management Journal*, 49(3), 483-500.
- Pérez, M.P., Fuente, J.M. y Hernangómez, J. (1999). Un modelo contractual para la retribución de los altos directivos. *Dirección y Organización*, 21, 20-34.
- Peris-Ortiz, M. et al. (2020). *Economic Challenges of Pension Systems*. New York, USA: Springer.
- Pfeffer, J. (1994). *Competitive advantage through people*. Boston, USA: Harvard Business School Press.
- Pratt, M.G. (2008). Fitting oval pegs into round holes: Tensions in evaluating and publishing qualitative research in top-tier North American journals. *Organizational Research Methods*, 11(3), 481-509.
- Pratt, M.G. (2009). From the editors: For the lack of a boilerplate: Tips on writing up (and reviewing) qualitative research. *Academy of Management Journal*, 52(5), 856-862.
- Rosanas, J.M. (2013). Las retribuciones variables de los directivos. En Working Paper 1077, Cátedra Crèdit Andorrà de Mercados, Organizaciones y Humanismo, IESE Business School, Barcelona, España.
- Ross, S.A. (1973). The economic theory of agency: The principal' problems. *American Economic Review*, 63(2), 134-139.
- Rutecka-Góra, J. (2021). Inadequacies of regulations on supplementary pension plans in Central and Eastern European countries. *European Journal of Social Security*, 23(3), 232-246.
- Salancik, G. and Pfeffer, J. (1980). Effects of ownership and performance on executive tenure in U.S. corporations. *Academy of Management Journal*, 23(4), 653-664.
- Sappington, D.E.M. (1991). Incentives in principal-agent relationships. *Journal of Economic Perspectives*, 5(2), 45-66.
- Schultz, T.W. (1971). *Investment in Human Capital*. New York, USA: The Free Press.
- Sirkin, M.S. and Cagney, L.K. (2022). *Executive compensation*. New York, USA: Law Journal Press.
- Strauss, A. and Corbin, J. (1998). *Basics of qualitative research: Techniques and procedures for developing grounded theory*. Thousand Oaks, USA: SAGE Publications Limited.
- Stroh, L.K. et al. (1996). Agency theory and variable pay compensation strategies. *Academy of Management Journal*, 39(3), 751-767.
- Sundaram, A.K. and Inkpen, A.C. (2004). The corporate objective revisited. *Organization Science*, 15(3), 350-363.
- Swanborn, P. (2010). *Case study research: What, why and how?* Thousand Oaks, USA: SAGE Publications Limited.
- Thurmond, V.A. (2001). The point of triangulation. *Journal of Nursing Scholarship*, 33(3), 253-258.
- Whitener, E.M. (2001). Do "high commitment" human resource practices affect employee commitment? A cross-level analysis using hierarchical linear modelling. *Journal of Management*, 27(5), 515-535.
- Wood, S. and de Menezes, L. (1998). High commitment management in the UK: Evidence from the workplace industrial relations survey, and employers' manpower and skills practices survey. *Human Relations*, 51(4), 485-515.
- Winfrey, F. (1990). *Executive compensation, corporate control, and firm performance: an agency theoretic approach*. Columbia, USA: University of South of Carolina.
- Wright, P.M., Dunford, B.B. and Snell, S.A. (2001). Human Resources and the Resource based View of the Firm. *Journal of Management*, 27(6), 701-721.
- Yen, W.T. (2018). Pension plans and retirement insecurity. *Ageing International*, 43(4), 438-463.
- Yin, R.K. (1989). *Case study research. Design and methods*. Newbury Park, USA: SAGE.