



European Securities and  
Markets Authority

# Directrices

**Directrices sobre las políticas remunerativas adecuadas con arreglo a la Directiva OICVM**



## Índice

1	Ámbito de aplicación .....	3
2	<b>Definiciones</b> .....	4
4	<b>Obligaciones de cumplimiento de las directrices y deber de información</b> .....	6
4.1	Categoría de las directrices .....	6
4.2	Requisitos de información .....	6
5	<b>Directrices sobre qué remuneraciones entran dentro del ámbito de aplicación de las presentes directrices</b> .....	7
6	<b>Directrices sobre cómo identificar las categorías de empleados que entran dentro del ámbito de aplicación de las presentes directrices</b> .....	9
7	<b>Directrices sobre la proporcionalidad</b> .....	11
7.1	Aspectos generales sobre la proporcionalidad .....	11
7.2	La proporcionalidad en relación con las distintas características de las sociedades de gestión .....	11
7.3	La proporcionalidad en relación con las distintas categorías de empleados .....	13
8	<b>Directrices para las sociedades de gestión que forman parte de un grupo</b> .....	13
9	<b>Directrices sobre la aplicación de normas sectoriales distintas</b> .....	14
9.1	Directrices generales .....	14
9.2	Directrices específicas para servicios accesorios .....	15
10	<b>Directrices sobre la situación financiera de la sociedad de gestión</b> .....	15
11	<b>Directrices relativas al gobierno corporativo de las remuneraciones</b> .....	16
11.1	Órgano de dirección .....	16
11.1.1	Diseño, aprobación y vigilancia de la política remunerativa .....	16
11.1.2	Remuneración de los miembros del órgano de dirección y de los responsables de la función supervisora .....	17
11.1.3	Participación de los accionistas .....	18
11.1.4	Revisión de la política remunerativa y su aplicación .....	18
11.2	Comité de remuneraciones .....	19
11.2.1	Constitución del comité de remuneraciones .....	19
11.2.2	Composición del comité de remuneraciones .....	20
11.2.3	Papel del comité de remuneraciones .....	21
11.2.4	Proceso y vías de información del comité de remuneraciones .....	21
11.3	Personal que ejerce funciones de control .....	22
11.3.1	Papel del personal que ejerce funciones de control .....	22

11.3.2	Remuneración del personal que ejerce funciones de control.....	23
<b>12</b>	<b>Directrices sobre los requisitos generales de la alineación del riesgo .....</b>	<b>24</b>
12.1	La política remunerativa general, incluida la política de pensiones.....	24
12.2	Aportaciones a planes de pensiones.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
12.3	Indemnización por despido.....	25
12.4	Cobertura personal.....	26
<b>13</b>	<b>Directrices sobre los requisitos específicos de alineación del riesgo .....</b>	<b>27</b>
13.1	Política plenamente flexible sobre la remuneración variable .....	27
13.2	Alineación del riesgo de la remuneración variable.....	27
13.2.1	Proceso de alineación del riesgo.....	27
13.2.2	Requisitos comunes del proceso de alineación del riesgo.....	29
13.2.3	Medición del riesgo .....	31
13.2.4	Medición de los resultados.....	31
13.3	Proceso de concesión .....	33
13.3.1	Constitución y asignación de los lotes de remuneración .....	33
13.3.2	Los ajustes por el riesgo en el proceso de concesión.....	33
13.4	Proceso de pago .....	34
13.4.1	Remuneración aplazada y no aplazada.....	34
13.4.2	Efectivo frente a instrumentos .....	36
13.4.3	Incorporación a posteriori del riesgo en la remuneración variable .....	39
<b>14</b>	<b>Directrices relativas a la transparencia.....</b>	<b>41</b>
14.1	Difusión externa de información .....	41
14.1.1	Requisitos específicos y generales relativos a la difusión de información .....	41
14.1.2	Política y prácticas .....	42
14.2	Difusión interna de información .....	43

# 1 **Ámbito de aplicación**

## **¿A quiénes son aplicables?**

1. Las presentes directrices son aplicables a las sociedades de gestión con arreglo a la definición del artículo 2, apartado 1, letra b) de la Directiva OICVM y a las autoridades competentes. Asimismo, se aplican a las sociedades de inversión que no hayan designado a una sociedad de gestión autorizada en virtud de la Directiva OICVM.<sup>1</sup>
2. Las OICVM que hayan designado a una sociedad de gestión autorizada en virtud de la Directiva OICVM no están sujetas a los principios de remuneración establecidos en la Directiva OICVM ni a las presentes directrices. Sin embargo, los principios de remuneración establecidos en la *Recomendación* resultan pertinentes para dichos OICVM, en la medida en que entren dentro de la definición de «entidad financiera» prevista en el apartado 2.1 de la *Recomendación*. El anexo I a las presentes directrices establece un cuadro de correspondencias que destaca los principios de la *Recomendación* recogidos en la Directiva OICVM.

## **¿Qué es lo que se aplica?**

3. Las presentes directrices se aplican en relación con las políticas y prácticas remunerativas de las sociedades de gestión y su *personal identificado*. El anexo II de las presentes directrices detalla cuáles son directrices aplicables a las sociedades de gestión en su conjunto y cuáles se aplican únicamente a su *personal identificado*.

## **¿Cuándo son aplicables?**

4. Estas directrices serán de aplicación a partir del 1 de enero de 2017.
5. Sin perjuicio de la aplicación de la Directiva 2014/91/UE a más tardar el 18 de marzo de 2016, las orientaciones relativas a las normas sobre remuneración variable establecidas conforme a las secciones 12 (Directrices sobre los requisitos generales de la alineación del riesgo) y 13 (Directrices sobre los requisitos específicos relativos a la alineación del riesgo) de las presentes directrices se aplicarán en primer lugar al cálculo de los pagos relativos a las nuevas concesiones de remuneración variable a *personal identificado* para el primer periodo completo de rendimiento posterior al 1 de enero de 2017. Por ejemplo, una sociedad de gestión cuyo ejercicio contable termine el 31 de diciembre aplicará las orientaciones relativas a las normas sobre remuneración variable establecidas en las presentes directrices al cálculo de los pagos relativos al ejercicio contable 2017.

---

<sup>1</sup> Los principios en materia de remuneración de los artículos 14 bis y 14 ter de la Directiva OICVM se aplican *mutatis mutandis* a dichas sociedades de inversión, conforme a las disposiciones del artículo 30 de la Directiva OICVM.

## 2 Definiciones

Salvo que se especifique lo contrario, los términos empleados en la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) tienen el mismo significado en las presentes directrices. Asimismo, a efectos de las presentes directrices, serán aplicables las siguientes definiciones:

*Recomendación* Recomendación de la Comisión 2009/384/CE de 30 de abril de 2009 sobre las políticas de remuneración en el sector de los servicios financieros.<sup>2</sup>

*comisiones de gestión sobre resultados* de comisión variable vinculada a los «resultados del OICVM».

Los «resultados del OICVM» comprenden la revalorización del capital así como toda renta vinculada a los activos del OICVM (como dividendos). Podrán evaluarse con referencia a unos «resultados» objetivo.

Una comisión de gestión sobre resultados puede basarse en elementos como una participación en las plusvalías o la revalorización de capital del valor liquidativo del OICVM, o del valor liquidativo de cualquier parte del mismo, con respecto a un índice de valores apropiado u otra medición de los resultados de la inversión.

Las *comisiones de gestión sobre resultados* son pagos relacionados con los resultados efectuados directamente por la sociedad de gestión o el propio OICVM a favor de *personal identificado*.

*personal identificado* categorías de personal, incluidos los altos directivos, los responsables de asumir riesgos y el *personal que ejerce funciones de control*, así como todo empleado que reciba una remuneración total que lo incluya en el mismo *grupo de remuneración* que el de los altos directivos y los responsables de asumir riesgos, cuyas actividades profesionales tengan una incidencia significativa en el perfil de riesgo de la sociedad de gestión o los perfiles de riesgo de los OICVM que gestiona, así como las categorías de empleados de la(s) entidad(es) a quien(es) la sociedad de gestión haya delegado actividades de gestión de inversiones, cuyas actividades profesionales tengan una incidencia significativa en los perfiles de riesgo de los OICVM que la sociedad de gestión gestiona.

---

<sup>2</sup> <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:120:0022:0027:ES:PDF>.

<i>personal que ejerce funciones de control</i>	personal (distinto de los altos directivos) responsable de la gestión del riesgo, las funciones de cumplimiento normativo, la auditoría interna y las funciones similares dentro de la sociedad de gestión (por ejemplo, el director financiero en la medida en que sea responsable de la elaboración de los estados financieros).
<i>grupo de remuneración</i>	el rango de remuneración total de los empleados en las categorías de altos directivos y de los responsables de asumir riesgos, desde la retribución más alta a la más baja dentro de dichas categorías.
<i>instrumentos</i>	participaciones o acciones de los OICVM gestionados por la sociedad de gestión o intereses de propiedad equivalentes (incluidos, para los OICVM que solo emitan participaciones, instrumentos vinculados a participaciones), en función de la estructura legal del OICVM de que se trate y el reglamento del fondo o documentos constitutivos, o instrumentos vinculados a acciones o instrumentos equivalentes distintos del efectivo, con unos incentivos igualmente eficaces que cualquiera de los instrumentos referidos en la presente definición.
<i>penalización (Malus)</i>	mecanismo que permite a la sociedad de gestión impedir el otorgamiento de todo o de parte del importe de una remuneración aplazada en relación con los resultados en materia de riesgos o los resultados de la sociedad de gestión en su conjunto, la unidad de negocio, el OICVM y, en su caso, el empleado. La penalización es una forma de ajuste por el riesgo a posteriori.
<i>recuperación (Clawback)</i>	acuerdo contractual por el que el empleado acuerda devolver, en determinadas circunstancias, la propiedad de una cantidad de la remuneración a la sociedad de gestión. Puede aplicarse tanto a la remuneración variable anticipada como a la aplazada. Por lo que respecta a los resultados en materia de riesgos, la recuperación es una forma de ajuste por el riesgo a posteriori.
<i>responsables de la función supervisora</i>	las personas relevantes u órganos responsables de la supervisión de los altos directivos de la sociedad de gestión y la valoración y la revisión periódica de la adecuación y la eficacia del proceso de gestión de riesgos, así como de las políticas, mecanismos y procedimientos establecidos para cumplir las obligaciones de la Directiva OICVM. Para aquellas sociedades de gestión que debido a su tamaño, organización interna y a la naturaleza, alcance y complejidad de sus actividades o su estructura legal, no tengan separada la función supervisora, se entenderá que asumen dicha función los miembros del órgano de dirección.

*periodo de retención* periodo durante el cual la remuneración variable otorgada y pagada en forma de *instrumentos* no puede venderse.

*periodo de devengo* periodo durante el cual se valora y se mide la actuación del empleado a efectos de determinar su remuneración.

*periodo de aplazamiento* de el periodo de aplazamiento es el periodo durante el cual se retiene la remuneración variable tras el *periodo de devengo*.

*momento otorgamiento* de se otorga una parte de las remuneraciones cuando el empleado recibe el pago y se convierte en el propietario legal de la remuneración. Una vez que se otorga la remuneración, no pueden darse ajustes explícitos a posteriori distintos de las cláusulas de *recuperación (Clawback)*.

### 3 Propósito

6. El propósito de estas directrices es garantizar la aplicación común, uniforme y coherente de las disposiciones sobre remuneración de los artículos 14 bis y 14 ter de la Directiva OICVM.

## 4 Obligaciones de cumplimiento de las directrices y deber de información

### 4.1 Categoría de las directrices

7. El presente documento incluye directrices establecidas en virtud del artículo 16 del Reglamento por el que se crea la ESMA. Conforme al artículo 16, apartado 3, de dicho Reglamento, las autoridades competentes y los participantes en los mercados financieros harán todo lo posible para cumplir con las directrices y recomendaciones.
8. Las autoridades competentes sujetas a la aplicación de las presentes directrices deberán dar cumplimiento a las mismas incorporándolas a sus prácticas de supervisión, incluyendo aquellos casos en los que determinadas directrices del documento se dirijan fundamentalmente a los participantes en los mercados financieros.

### 4.2 Requisitos de información

9. Las autoridades competentes sujetas a la aplicación de las presentes directrices deberán notificar a la ESMA si las han adoptado o tienen intención de adoptarlas, con indicación de los motivos en caso de no adoptarlas, en el plazo de dos meses a partir de la fecha de su publicación por la ESMA. A falta de respuesta dentro de dicho plazo, se considerará que las autoridades competentes no cumplen con las directrices. En el sitio web de la ESMA se encuentra disponible un modelo para dichas notificaciones.

10. Las sociedades de gestión no están obligadas a notificar a la ESMA si cumplen o no con lo dispuesto en las presentes directrices.

## 5 Directrices sobre qué remuneraciones entran dentro del ámbito de aplicación de las presentes directrices

11. Únicamente a efectos de las presentes directrices y del artículo 14 bis de la Directiva OICVM, la remuneración consistirá en uno o más de los componentes siguientes:

- (i) todas las formas de pago o complementos salariales abonados por la sociedad de gestión,
- (ii) cualquier importe pagado por el propio OICVM, incluida cualquier parte de las *comisiones de gestión sobre resultados* pagadas directa o indirectamente a favor de *personal identificado*, o
- (iii) cualquier transferencia de participaciones o acciones del OICVM,

como contraprestación por los servicios profesionales que presta el *personal identificado* de la sociedad de gestión.

Cuando los pagos, excluidos los reembolsos de los costes y los gastos, se realicen directamente por el OICVM a la sociedad de gestión en beneficio de las categorías relevantes de empleados de la sociedad de gestión, o directamente por el OICVM a las categorías relevantes de empleados de la sociedad de gestión, por los servicios profesionales prestados, los cuales de otro modo eludirían la aplicación de las pertinentes normas de remuneración, deberán ser considerados como remuneración a efectos de las directrices y el artículo 14 ter de la Directiva OICVM.

12. Las remuneraciones pueden dividirse en remuneración fija (pagos o complementos salariales que no consideran ningún criterio sobre los resultados) o remuneración variable (pagos o complementos salariales adicionales que dependen de los resultados o, en determinados casos, de otros criterios contractuales). Ambos componentes de la remuneración (fijo y variable) podrán incluir pagos o complementos salariales monetarios (como efectivo, acciones, opciones, cancelación de préstamos a los empleados en el momento de ser despedidos, aportaciones al plan de pensiones) o complementos salariales no (directamente) monetarios (como descuentos, prestaciones sociales complementarias o indemnizaciones para gastos de automóvil, teléfono móvil, etc.). Los pagos o complementos salariales auxiliares que son parte de una política general, no discrecional, aplicable a toda la sociedad de gestión y que no tienen efectos de incentivo en términos de asunción de riesgos, pueden ser excluidos de esta definición de remuneración a efectos de los requisitos de la alineación del riesgo de la remuneración específicos de la Directiva OICVM.

13. Un «bonus de permanencia» es un modo de remuneración variable que solo puede permitirse en la medida en que se hayan aplicado correctamente las disposiciones de alineación del riesgo.

14. Las sociedades de gestión deben garantizar que la remuneración variable no se ha pagado mediante vehículos u otros medios que se utilizan con el objetivo de eludir de manera artificial las disposiciones de la Directiva OICVM y de las presentes directrices. El órgano de dirección de cada sociedad de gestión es el principal responsable de garantizar que no se vulnere el fin último de contar con unas estructuras y políticas remunerativas adecuadas y prudentes. Las circunstancias y las situaciones que pueden plantear un mayor riesgo desde esta perspectiva pueden ser: la conversión de partes de la remuneración variable en complementos salariales que normalmente no tienen un efecto de incentivo respecto de las posiciones de riesgo; la externalización de servicios profesionales a empresas que no entren dentro del ámbito de aplicación de la Directiva OICVM (a menos que dichas sociedades estén sujetas a requisitos regulatorios en materia de remuneración que sean igualmente eficaces que los aplicables con arreglo a las presentes directrices, conforme a las disposiciones del apartado 16); el uso de personas vinculadas u otras personas no consideradas «empleados» desde un punto de vista legal; las transacciones entre las sociedades de gestión y terceros en las que los responsables de asumir riesgos posean intereses significativos; el establecimiento de estructuras o métodos a través de los que se paga la remuneración en forma de dividendos o desembolsos similares y se conceden complementos salariales significativos no monetarios como mecanismos de incentivo vinculados al resultado.
15. También debe prestarse atención a la situación de las sociedades del tipo «partnership» y estructuras similares. Los dividendos o las distribuciones similares que los socios reciben como propietarios de una sociedad de gestión no entran dentro del ámbito de aplicación de las presentes directrices, salvo si del pago de dichos dividendos se deriva una elusión de las correspondientes normas de remuneración, siendo, a estos efectos, irrelevante si existe o no intención de eludir dichas normas.
16. Al delegar funciones de gestión de inversiones (incluidas de gestión del riesgo) con arreglo al artículo 13 de la Directiva OICVM, en los casos en que de otro modo se eludirían las normas de remuneración, las sociedades de gestión deberán garantizar que:
  - a) las entidades a quienes se delegan las actividades de gestión de inversiones están sujetas a requisitos regulatorios en materia de remuneración que sean igualmente eficaces que los aplicables con arreglo a las presentes directrices;
  - b) se aplican los mecanismos contractuales adecuados a las entidades a las cuales se han delegado las actividades de gestión de inversiones para garantizar que no se eluden las normas sobre remuneración establecidas en las presentes directrices. Dichos mecanismos abarcarán cualquier pago realizado al *personal identificado* de las sociedades en las que se han delegado las actividades como compensación por la realización de las actividades de gestión de inversiones en nombre de la sociedad de gestión.
17. A efectos de la letra a) del apartado anterior, podrá considerarse que una entidad está sujeta a requisitos regulatorios en materia de remuneración que sean igualmente eficaces que los aplicables con arreglo a las presentes directrices, entre otras cosas, si se cumplen las siguientes condiciones:

- i) la entidad con quien se concluye el acuerdo de delegación está sujeta a las normas de remuneración con arreglo a la Directiva 2013/36/UE (DRC IV) o bien la Directiva 2011/61/UE (DGFIA), y
- ii) el personal de la entidad que es *personal identificado* a los efectos de las presentes directrices está sujeto a las normas de la DRC IV o la DGFIA.

## 6 Directrices sobre cómo identificar las categorías de empleados que entran dentro del ámbito de aplicación de las presentes directrices

18. Las sociedades de gestión deben identificar al *personal identificado*, con arreglo a lo dispuesto en estas directrices o en cualquier otra orientación o criterio que las autoridades competentes proporcionen. Las sociedades de gestión deben ser capaces de demostrar a las autoridades competentes el modo en que valoran y seleccionan a dicho personal.
19. Salvo si se demuestra que no tienen una incidencia significativa en el perfil de riesgo de la sociedad de gestión o en un OICVM que gestiona, se incluyen dentro del personal identificado las siguientes categorías de empleados:
  - Miembros ejecutivos y no ejecutivos del órgano de dirección de la sociedad de gestión, en función de la estructura legal local de la sociedad de gestión, como: administradores, consejero delegado y socios ejecutivos y no ejecutivos.
  - Altos directivos
  - Personal que ejerce funciones de control
  - Personal responsable al frente de la gestión de inversiones, la administración, la comercialización y los recursos humanos
  - Otros responsables de asumir riesgos como: los miembros del personal, cuyas actividades profesionales –ya sean individuales o colectivas, como miembros de un grupo (por ejemplo, una unidad de negocio o parte de un departamento)– pueden ejercer una influencia significativa en el perfil de riesgo de la sociedad de gestión o en un OICVM que gestiona, incluidos los responsables de celebrar contratos o entrar en posiciones y tomar decisiones que pueden afectar de manera significativa a las posiciones de riesgo de la sociedad de gestión o del OICVM que gestiona. Dicho personal puede incluir, por ejemplo, los equipos de venta, los operadores particulares en la intermediación y los departamentos de operaciones de intermediación bursátiles.

A la hora de valorar la importancia de la influencia en el perfil de riesgo de la sociedad de gestión o del OICVM que gestiona, las sociedades de gestión deben definir qué significa dicho concepto en el contexto de sus sociedades de gestión y de los OICVM que gestionan. Los criterios que las sociedades de gestión pueden seguir para verificar si están cubriendo a los empleados adecuados incluyen una valoración de los empleados o del grupo, cuyas actividades pueden tener potencialmente una incidencia significativa en los resultados de la sociedad de gestión y/o en el balance y/o en los resultados del OICVM que gestiona.

Para que se considere adecuada una valoración de las funciones que podrían afectar significativamente al perfil de riesgo de la sociedad de gestión o de los OICVM que gestiona deberá llevarse a cabo un análisis de los puestos de trabajo y de las responsabilidades en la sociedad de gestión. Este puede ser el caso de los empleados que no obtengan una remuneración total de importe elevado pero que podrían tener una incidencia significativa en el perfil de riesgo de la sociedad de gestión o de los OICVM que gestiona, dado el puesto de trabajo o las responsabilidades particulares que ejerce dicha persona.

Los empleados como el personal administrativo o de apoyo logístico que, dada la naturaleza de sus puestos de trabajo, claramente no están vinculados con el perfil de riesgo de la sociedad de gestión ni del OICVM no serán considerados como responsables de asumir riesgos. Sin embargo, dicha exclusión solo es aplicable al personal de apoyo mientras que, tal como se ha mencionado en el cuarto guión del presente apartado, el personal que está al frente de la administración debe incluirse en el concepto de *personal identificado*.

20. Además, si tienen una incidencia significativa en el perfil de riesgo de la sociedad de gestión o de los OICVM que gestiona, otros empleados/personas, cuya remuneración total los incluya en el mismo grupo de remuneración que el de los altos directivos y los responsables de asumir riesgos, deberán ser incluidos dentro del concepto de *personal identificado* como, por ejemplo, los empleados con retribuciones elevadas que no se encuentran ya en las categorías anteriores y que tienen una incidencia significativa en el perfil de riesgo de la sociedad de gestión o en los OICVM que gestiona. Es probable que en algunos casos dichos empleados cuya remuneración es tan elevada o más elevada que la de los altos directivos y la de los responsables de asumir riesgos tengan de algún modo una influencia significativa en el perfil de riesgo de la sociedad de gestión o de los OICVM que gestiona. En otras sociedades de gestión, puede que esto no sea así.
21. Los ejemplos mencionados en los apartados 19 y 20 no son definitivos. Cuanto mayor es la presunción de que pueden existir responsables de asumir riesgos en determinadas unidades de negocio, más profundo debe ser el análisis del riesgo para valorar si una persona puede o no ser considerada como responsable de asumir riesgos significativos.

## 7 Directrices sobre la proporcionalidad

### 7.1 Aspectos generales sobre la proporcionalidad

22. De acuerdo con la Recomendación, al adoptar medidas necesarias para aplicar los principios de remuneración, los Estados miembros han de tener en cuenta el tamaño, la naturaleza y el alcance de las actividades de las entidades financieras. Al adoptar medidas para cumplir los principios de remuneración, las sociedades de gestión se atenderán a los mismos de manera y en la medida que sea acorde con sus dimensiones, con su organización interna y con la naturaleza, el alcance y la complejidad de sus actividades. En este sentido, el artículo 14 ter de la Directiva OICVM y la Recomendación prevén que las disposiciones deben funcionar de un modo que permitan que la sociedad de gestión adopte un enfoque proporcional para cumplir con el principio de remuneración.
23. No todas las sociedades de gestión deben justificar los requisitos de remuneración de la misma manera y en la misma medida. La proporcionalidad debe funcionar en ambos sentidos: algunas sociedades de gestión aplicarán prácticas y políticas más sofisticadas para cumplir los requisitos, mientras que otras pueden cumplir los requisitos de la Directiva OICVM de un modo más simple o menos costoso.
24. La sociedad de gestión es la principal responsable de valorar sus propias características y de desarrollar y aplicar políticas y prácticas remunerativas que se adecuen de manera apropiada a los riesgos a los que tiene que hacer frente, así como de establecer los incentivos adecuados y efectivos para su personal. Las autoridades competentes deberán revisar los modos en que las sociedades de gestión aplican, en la práctica, la proporcionalidad, teniendo en cuenta si se logran los objetivos normativos así como la necesidad de garantizar condiciones de igualdad para las distintas sociedades de gestión y jurisdicciones.

### 7.2 La proporcionalidad en relación con las distintas características de las sociedades de gestión

25. Los distintos perfiles de riesgo y características de las sociedades de gestión justifican la aplicación proporcional de los principios de remuneración. Los criterios relevantes para la aplicación de la proporcionalidad son el tamaño de la sociedad de gestión y de los OICVM que gestiona, su organización interna y la naturaleza, alcance y complejidad de sus actividades.
  - a) Tamaño: el criterio del tamaño puede estar relacionado con el valor del capital de la sociedad de gestión y el valor de los activos gestionados (incluido cualquier activo obtenido mediante el uso del apalancamiento) de los OICVM que la sociedad de gestión gestiona; las obligaciones o la exposición al riesgo de la sociedad de gestión y de los OICVM que gestiona; así como el número de empleados, sucursales o filiales de una sociedad de gestión. Las dimensiones de la sociedad de gestión y de los OICVM que gestiona no deben ser consideradas de manera aislada al aplicar la proporcionalidad. Una sociedad de gestión puede considerarse «pequeña» en

términos del número de empleados o filiales, pero tener un alto nivel de asunción de riesgos. Una sociedad de gestión deberá ajustarse estrictamente a los principios de remuneración cuando el conjunto acumulado de los OICVM que gestiona –cada uno de los cuales se considera «pequeño»– sea potencialmente de importancia sistémica (por ejemplo, en términos de los activos totales gestionados) o derive en actividades complejas de gestión de inversiones.

La obligación general de contar con prácticas y políticas remunerativas adecuadas será aplicable a todas las sociedades de gestión, con independencia de su tamaño o importancia sistémica.

- b) Organización interna: esto puede hacer referencia a la estructura legal de la sociedad de gestión o de los OICVM que gestiona, la complejidad de la estructura interna de gobierno de la sociedad de gestión, la admisión a cotización en mercados regulados de la sociedad de gestión o de los OICVM que gestiona.

Este criterio debe valorarse considerando toda la organización de la sociedad de gestión incluidos todos los OICVM que gestiona, lo cual significa por ejemplo que la admisión a cotización de un OICVM puede no ser suficiente por sí misma para considerar que la sociedad de gestión tiene una organización interna compleja.

- c) Naturaleza, alcance y complejidad de las actividades: al considerar este criterio, deberán tenerse en cuenta los perfiles de riesgo subyacentes de las actividades empresariales que se realizan. Pueden ser elementos relevantes:

- el tipo de actividad autorizada (solo gestión de carteras colectivas de OICVM o también los servicios adicionales enumerados en el artículo 6, apartado 3, de la Directiva OICVM);
- el tipo de políticas y estrategias de inversión de los OICVM que la sociedad de gestión gestiona;
- la naturaleza nacional o transfronteriza de las actividades empresariales (la sociedad de gestión gestiona y/o comercializa los OICVM en una o más jurisdicciones de la UE y de fuera de la UE); y
- la gestión complementaria de FIA.

26. Al valorar la proporcionalidad, debe darse importancia a la combinación de todos los criterios mencionados (tamaño, organización interna y la naturaleza, alcance y complejidad de las actividades) y, dado que no se trata de una lista exhaustiva, de cualquier otro criterio que resulte relevante. Por ejemplo, el negocio de una sociedad de gestión puede ser a pequeña escala pero aun así podría incluir perfiles de riesgo complejos debido a la naturaleza de sus actividades o la complejidad de los OICVM gestionados.

### 7.3 La proporcionalidad en relación con las distintas categorías de empleados

27. La proporcionalidad también debe funcionar dentro de una sociedad de gestión para algunos de los requisitos específicos. Las categorías de empleados cuyas actividades profesionales tengan una incidencia significativa en el perfil de riesgo deben cumplir requisitos específicos destinados a gestionar los riesgos que sus actividades puedan entrañar. Deben aplicarse los mismos criterios de tamaño, organización interna y la naturaleza, alcance y complejidad de las actividades. Además, deberán tenerse en cuenta los siguientes elementos no exhaustivos, cuando sean relevantes:

- el tamaño de las obligaciones contraídas por el responsable de asumir riesgos en nombre de la sociedad de gestión;
- el tamaño del grupo de personas que solo de manera conjunta tienen una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de la sociedad de gestión;
- la estructura de la remuneración de los empleados (por ejemplo, salario fijo con una remuneración variable frente a mecanismos de participación en los beneficios), en particular, los siguientes elementos:
  - el importe de la remuneración variable;
  - el porcentaje que la remuneración variable representa respecto de la remuneración fija.

## 8 Directrices para las sociedades de gestión que forman parte de un grupo

28. Las presentes directrices se aplican, en cualquier caso, a todas las sociedades de gestión. En particular, no deben hacerse excepciones para aplicar a cualquiera de las sociedades de gestión que sean filiales de una entidad de crédito los principios de remuneración específicos del sector establecidos en la Directiva OICVM y en las presentes directrices.

29. Podría darse el caso de que en el contexto de un grupo, unas normas prudenciales sectoriales para organismos distintos de los OICVM que se apliquen a entidades del grupo impliquen que determinados empleados de la sociedad de gestión de OICVM que forma parte de ese grupo se consideren «personal identificado» a los efectos de dichas normas de remuneración sectoriales.

## 9 Directrices sobre la aplicación de normas sectoriales distintas

### 9.1 Directrices generales

30. Sin perjuicio de las orientaciones de los apartados 28 y 29 de las presentes directrices, si algunos empleados u otras categorías de personal de las sociedades de gestión prestan servicios sujetos a unos principios de remuneración sectoriales distintos, deberán ser remunerados:
- a) bien sobre la base de las actividades realizadas y a prorrata, siempre y cuando sea posible distinguir una actividad individual; bien
  - b) aplicando los principios de remuneración sectoriales que se consideren más efectivos para conseguir los resultados de desincentivar una asunción indebida de riesgos y adecuar los intereses de las personas en cuestión con los de los inversores de los fondos u otras carteras que gestionan.
31. El enfoque conforme al punto a) del apartado 30 significa que, por ejemplo, la remuneración de una persona que preste servicios sujetos a la Directiva OICVM y servicios sujetos a la DRC IV y/o la DGFIA deberá determinarse aplicando los principios de remuneración de la Directiva OICVM, la DRC IV y la DGFIA a prorrata en función de unos criterios objetivos como el tiempo dedicado a cada servicio o los activos gestionados para cada servicio.
32. El enfoque conforme al punto b) del apartado 30 significa que, por ejemplo, si la remuneración de una persona que presta servicios para varias entidades (incluidas sociedades de gestión y/o GFIA) que sean filiales de una sociedad matriz sujeta a la DRC IV se determina –de manera voluntaria– conforme a todos los principios de remuneración en virtud de la DRC IV para todos los servicios que presta dicha persona, se considerará que esto también satisface los requisitos de remuneración conforme a la Directiva OICVM y la DGFIA. No obstante, si hay unos requisitos específicos de la DRC –como los relativos al pago de remuneración variable en *instrumentos*– que entran en conflicto con los requisitos de la DGFIA o la Directiva OICVM, la remuneración de la persona en cuestión deberá en cualquier caso respetar la legislación sectorial específica correspondiente que esté en conflicto con los requisitos de la DRC. Esto significa, por ejemplo, que la remuneración variable percibida por las personas que presten servicios sujetos a la DGFIA o la Directiva OICVM deberá siempre pagarse en *instrumentos* de FIA o *instrumentos* de OICVM (anexo II, apartado 1, letra m) de la DGFIA y artículo 14 ter, letra m) de OICVM V).
33. En aras de la claridad, las orientaciones de los apartados 30 a 32 anteriores se aplican a los empleados u otras categorías de personal de sociedades de gestión (incluido, por ejemplo, personal enviado por empresas matrices sujetas a normas de remuneración sectoriales distintas, como la DRC IV). Siempre que algún empleado u otras categorías de personal de otras entidades realicen actividades de gestión de inversiones por delegación

conforme al artículo 13 de la Directiva OICVM, se aplicarán las orientaciones de los apartados 16 y 17 anteriores.

34. Para las sociedades de gestión que realicen actividades cubiertas por la DGFIA (sujetas a autorización conforme a la DGFIA), el cumplimiento de los principios de remuneración sectoriales aplicados a toda la empresa –sobre la base de las directrices sectoriales correspondientes emitidas conforme a la DGFIA y la Directiva OICVM– debería ser suficiente para considerar que se cumple cada uno de los principios de remuneración sectoriales de manera individual. Por ejemplo, el cumplimiento del requisito de conformidad con el artículo 14 ter, apartado 1, letra e) de la Directiva OICVM –aplicado a toda la empresa– debería satisfacer a la vez el requisito equivalente de conformidad con el apartado 1, letra e) del anexo II de la DGFIA para sociedades de gestión que realicen actividades cubiertas por la DGFIA.

## 9.2 Directrices específicas para servicios accesorios

35. Para la prestación de servicios accesorios de conformidad con el artículo 6, apartado 3 de la Directiva OICVM o el artículo 6, apartado 4 de la DGFIA, el personal de una sociedad de gestión o un GFIA deberá estar sujeto a (i) las normas de remuneración de conformidad con la Directiva OICVM o la DGFIA, según proceda y (ii) las normas de la MiFID correspondientes, incluidas las Directrices de la ESMA sobre políticas y prácticas de remuneración (MiFID) (ESMA/2013/606).

## 10 Directrices sobre la situación financiera de la sociedad de gestión

36. Para garantizar el cumplimiento continuado de los requisitos del artículo 7, apartado 1 de la Directiva OICVM, las sociedades de gestión deben garantizar el mantenimiento de un equilibrio prudente entre una situación financiera razonable y la concesión, pago u otorgamiento de la remuneración variable.
37. La sociedad de gestión debe garantizar que su situación financiera no se verá perjudicada por:
- 1) el lote total de remuneración variable que se concederá para ese año; y
  - 2) la suma de remuneración variable que se pagará o se otorgará dicho año.
38. El hecho de que una sociedad de gestión no sea capaz o corra el riesgo de no ser capaz de mantener una situación financiera razonable, podrá desembocar, entre otros, en: a) una reducción del lote de remuneración variable para dicho año y b) la aplicación de medidas de ajuste de los resultados (es decir, una *penalización (Malus)* o una *recuperación (Clawback)*) en dicho ejercicio<sup>3</sup>. En lugar de para conceder, pagar la remuneración variable o permitir el otorgamiento de la misma, el beneficio neto de la

---

<sup>3</sup> Véase asimismo la sección XII (Directrices sobre los requisitos específicos relativos a la alineación del riesgo).

sociedad de gestión de dicho ejercicio y, posiblemente de los años siguientes, deberá utilizarse para reforzar su situación financiera. La sociedad de gestión no compensará esta situación en una fecha posterior concediendo, pagando o otorgando una suma mayor de remuneración variable de la que hubiera atribuido de otro modo, a menos que resulte evidente en los años siguientes que los resultados financieros de la sociedad de gestión justifican estas acciones.

## 11 Directrices relativas al gobierno corporativo de las remuneraciones

39. Los requisitos generales relativos al gobierno corporativo de las remuneraciones se aplicarán a la sociedad de gestión en su totalidad.

### 11.1 Órgano de dirección

#### 11.1.1 Diseño, aprobación y vigilancia de la política remunerativa

40. La política remunerativa de una sociedad de gestión debe fomentar la alineación de los riesgos asumidos por su personal con los de los OICVM que gestiona, los de los inversores de dichos OICVM y los de la propia sociedad de gestión; en particular, la política remunerativa debe considerar debidamente la necesidad de adecuar los riesgos en términos de gestión del riesgo y la exposición al riesgo.

41. Los responsables de la *función supervisora* serán responsables de aprobar y mantener la política remunerativa de la sociedad de gestión, así como de vigilar su aplicación. La política remunerativa no debe estar controlada por ningún miembro ejecutivo responsable de la *función supervisora*. Dichos responsables también deben aprobar todas las exenciones significativas o cambios posteriores en la política remunerativa y considerar y controlar detenidamente sus efectos. Los procedimientos para determinar la remuneración deben ser claros, bien determinados e internamente transparentes. Por ejemplo, debe proporcionarse documentación adecuada sobre el proceso de toma de decisiones, la determinación del *personal identificado*, las medidas empleadas para evitar los conflictos de intereses, los mecanismos de ajuste por el riesgo utilizados, etc.

42. En el diseño y la supervisión de las políticas remunerativas de la sociedad de gestión, los responsables de la *función supervisora* deben tener en cuenta las aportaciones de todas las funciones competentes en la empresa (es decir, gestión del riesgo, cumplimiento normativo, recursos humanos, planificación estratégica, etc.). Como resultado, dichas funciones deben tener una participación adecuada en el diseño de la política remunerativa de la sociedad de gestión.

43. En última instancia, los responsables de la *función supervisora* deben garantizar que la política remunerativa de la sociedad de gestión es coherente con una gestión del riesgo efectiva y razonable, así como que la política fomenta este tipo de gestión. La política remunerativa debe:

- estar en línea con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses de la sociedad de gestión,
- no fomentar una asunción de riesgos excesiva, en comparación con la política de inversiones de los OICVM que la sociedad de gestión gestiona, y
- permitir a la sociedad de gestión adecuar los intereses de los OICVM y de sus inversores con los del *personal identificado* que gestiona dichos OICVM, así como conseguir y mantener una situación financiera adecuada.

44. Los responsables de la *función supervisora* deben garantizar que se tienen en cuenta para el diseño y la aplicación de las políticas y prácticas remunerativas de la sociedad de gestión los principios y las estructuras de gobierno corporativo globales de la sociedad de gestión, así como sus interacciones con el sistema de remuneraciones. Los responsables de la *función supervisora* deben garantizar que se tienen en cuenta los siguientes elementos: una distinción clara entre el *personal que ejerce funciones de control* y funciones operativas, las capacidades y los requisitos de independencia de los miembros del *órgano de dirección*, el papel que desempeñan los comités internos, incluido el comité de remuneraciones, las salvaguardias para prevenir los conflictos de intereses y el sistema de información interno, así como las correspondientes normas de las transacciones entre las partes vinculadas.

#### 11.1.2 Remuneración de los miembros del órgano de dirección y de los responsables de la función supervisora

45. La remuneración de los miembros del *órgano de dirección* debe ser coherente con las competencias, las tareas, los conocimientos especializados y las responsabilidades de los mismos.
46. En su caso, en función de las dimensiones de la sociedad de gestión, su organización interna y la naturaleza, alcance y complejidad de sus actividades, el *órgano de dirección* no deberá fijar su propia remuneración. Los responsables de la *función supervisora* deben establecer y supervisar la remuneración de los miembros del *órgano de dirección*. En la medida en que sea compatible con el Derecho nacional, los responsables de la *función supervisora* deben asimismo aprobar de forma específica y vigilar la remuneración de los altos ejecutivos y los empleados que reciben los importes más elevados de la remuneración total en la sociedad de gestión.
47. En las sociedades de gestión que cuenten con responsables de la *función supervisora* independientes, a fin de tratar de forma adecuada los conflictos de intereses, podrá ser más conveniente que dichos responsables sean retribuidos solo mediante una remuneración fija. Cuando existen mecanismos basados en incentivos, estos deben adaptarse estrictamente a las tareas de supervisión y control atribuidas, que reflejen las capacidades y los resultados logrados por dicha persona. Si se conceden *instrumentos*, deberán adoptarse las medidas adecuadas, como *periodos de retención* hasta el final del mandato, para proteger la independencia de criterio de los miembros del *órgano de dirección*. En aquellas sociedades de gestión que debido a su tamaño, organización

interna y la naturaleza, alcance y complejidad de sus actividades no dispongan de responsables de la *función supervisora* independientes, el principio con arreglo al cual podrá ser más conveniente que dichos responsables sean retribuidos solo mediante una remuneración fija únicamente será aplicable para los miembros no ejecutivos del *órgano de dirección* que realizan las tareas de la *función supervisora*.

### 11.1.3 Participación de los accionistas

48. La aprobación de una política remunerativa de una sociedad de gestión y las decisiones relativas a la remuneración de los miembros del *órgano de dirección* podrá asignarse a la junta de accionistas de la sociedad de gestión, en función de las características de la misma o de las normas nacionales de la jurisdicción en que está constituida. El voto de los accionistas puede ser consultivo o vinculante. A este fin, se deberá proporcionar a los accionistas la información adecuada para que puedan tomar decisiones informadas.
49. Los responsables de la *función supervisora* seguirán siendo responsables de las propuestas presentadas a la junta de accionistas de la sociedad de gestión, así como de la aplicación efectiva y la vigilancia de cualquier modificación de las prácticas y políticas remunerativas.

### 11.1.4 Revisión de la política remunerativa y su aplicación

50. Los responsables de la *función supervisora* deben garantizar que la política remunerativa de la sociedad de gestión y su aplicación se revisen como mínimo anualmente. Dichas revisiones centrales e independientes deben valorar si el sistema general de remuneraciones:
- funciona como está previsto (en particular, que todos los programas y planes acordados están cubiertos; que los pagos de remuneración son adecuados, y que el perfil de riesgo, los objetivos a largo plazo y los objetivos de la sociedad de gestión están reflejados de forma adecuada);
  - es conforme con los reglamentos, principios y normas nacionales e internacionales.
51. El *personal que ejerce funciones de control* interno relevantes (es decir, las funciones de auditoría interna, gestión del riesgo, cumplimiento normativo, etc.) así como otros comités de los responsables de la *función supervisora* clave (es decir, comités de auditoría, de riesgos y de nombramientos) deben participar activamente en la revisión del sistema de remuneraciones de la sociedad de gestión.
52. Cuando las revisiones periódicas revelen que el sistema de remuneraciones no funciona como estaba previsto o establecido, los responsables de la *función supervisora* deben garantizar que se aplica el oportuno plan para subsanarlo.

53. La revisión periódica de la aplicación de las políticas y prácticas remunerativas podrá encargarse, parcial o totalmente, a un servicio externo cuando sea apropiado, con arreglo al criterio de proporcionalidad. Las sociedades de gestión de mayor dimensión y más complejas deben contar con los recursos suficientes para realizar la revisión de forma interna, aunque puede existir la participación de consultores externos, los cuales pueden complementar y dar apoyo a la sociedad de gestión en la realización de dichas tareas, cuando sea apropiado. De acuerdo con la proporcionalidad, las sociedades de gestión de menor dimensión y menos complejas podrán decidir externalizar toda la revisión. En todos los casos, los responsables de la *función supervisora* seguirán siendo responsables de revisar las políticas y prácticas remunerativas y de garantizar que se atiende a los resultados de la revisión; además, el *personal que ejerce funciones de control* relevantes deberá participar activamente.

## 11.2 Comité de remuneraciones

### 11.2.1 Constitución del comité de remuneraciones

54. La constitución de un comité de remuneraciones debe considerarse como una buena práctica, incluso por parte de aquellas sociedades de gestión que no están obligadas a constituir dicho comité, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 14 ter, apartado 4 de la Directiva OICVM.

55. Para identificar si se debe constituir un comité de remuneraciones, deben considerarse los factores mencionados en la sección 7 (Directrices sobre la proporcionalidad). Al valorar si una sociedad de gestión es o no significativa, la sociedad de gestión debe considerar la existencia conjunta de los tres factores (es decir, su tamaño o el tamaño del OICVM que gestiona, su organización interna y la naturaleza, alcance y complejidad de sus actividades). Una sociedad de gestión que solo sea significativa respecto de uno o dos de los tres factores anteriores no está obligada a constituir un comité de remuneraciones.

56. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado anterior, deben tenerse en cuenta los siguientes elementos específicos (no exhaustivos) al decidir si se constituye o no un comité de remuneraciones:

- si la sociedad de gestión está o no admitida a cotización;
- la estructura legal de la sociedad de gestión;
- el número de empleados de la sociedad de gestión;
- los activos gestionados de la sociedad de gestión;
- si la sociedad de gestión es también un GFIA;
- la prestación de los servicios mencionados en el artículo 6, apartado 3, de la Directiva OICVM.

57. Teniendo en cuenta los principios anteriores y teniendo en consideración todas las circunstancias, se indican a continuación ejemplos de sociedades de gestión que no precisan constituir un comité de remuneraciones:

- las sociedades de gestión en que el valor de las carteras de los OICVM que gestionan no supere los 1 250 millones de euros y que no tengan más de 50 empleados, incluidas las dedicadas a la gestión de FIA y a la prestación de los servicios mencionados en el artículo 6, apartado 3, de la Directiva OICVM;
- las sociedades de gestión que forman parte de un grupo bancario, un grupo de seguros, un grupo de inversión o un conglomerado financiero dentro de los cuales una entidad está obligada a constituir un comité de remuneraciones realizando tareas y funciones para todo el grupo, siempre que las normas que rigen la composición, las funciones y las competencias del comité de remuneraciones sean equivalentes a las establecidas en las presentes directrices y que el comité de remuneraciones asuma la responsabilidad de verificar que la sociedad de gestión cumple las normas establecidas en las presentes directrices.

58. Cabe asimismo destacar, tal como se ha mencionado anteriormente en el apartado 54, que las sociedades de gestión que están cubiertas por los ejemplos establecidos pueden elegir constituir un comité de remuneraciones a iniciativa propia, a modo de buena práctica.

59. No se exigirá de forma automática a las sociedades de gestión que no entren dentro de los ejemplos anteriores que constituyan un comité de remuneraciones. A tal efecto, las sociedades de gestión que superen los límites establecidos en el apartado 57 serán consideradas significativas en términos de su tamaño o del tamaño de los OICVM que gestionan; por otra parte, para decidir si es preciso o no constituir un comité de remuneraciones, dichas sociedades de gestión también tendrán que valorar si son o no significativas respecto de su organización interna y la naturaleza, alcance y complejidad de sus actividades.

### 11.2.2 Composición del comité de remuneraciones

60. Para operar de forma independiente a sus altos directivos, el comité de remuneraciones debe incluir miembros responsables de la *función supervisora* que no realicen funciones ejecutivas, la mayoría de los cuales, como mínimo, serán independientes.

61. El presidente del comité de remuneraciones debe ser un miembro no ejecutivo independiente.

62. Un número adecuado de miembros del comité de remuneraciones deberá contar con los suficientes conocimientos especializados y experiencia profesional en relación con las actividades de gestión del riesgo y de control, en especial en lo que se refiere al mecanismo de adecuación de la estructura de remuneraciones a los perfiles del riesgo y del capital de la sociedad de gestión.

63. Debe fomentarse que el comité de remuneraciones obtenga el asesoramiento tanto de expertos internos (por ejemplo, de la gestión del riesgo) como de expertos externos. El consejero delegado no debe participar en las reuniones del comité de remuneraciones que traten y decidan su remuneración.

### 11.2.3 Papel del comité de remuneraciones

64. El comité de remuneraciones deberá:

- ser responsable de la elaboración de recomendaciones para los responsables de la *función supervisora*, respecto de la remuneración de los miembros del *órgano de dirección*, así como de los empleados con las retribuciones más elevadas de la sociedad de gestión;
- dar apoyo y asesorar a los responsables de la *función supervisora* sobre el diseño de la política remunerativa global de la sociedad de gestión;
- tener acceso a un asesoramiento, interno y externo, que sea independiente del que es proporcionado por o para los altos directivos;
- revisar el nombramiento de los consultores externos en materia de remuneración que los responsables de la *función supervisora* hayan decidido contratar para obtener asesoramiento o apoyo;
- dar apoyo a los responsables de la *función supervisora* en la supervisión del diseño y el funcionamiento del sistema de remuneraciones en nombre de aquellos;
- dedicar una atención especial a la evaluación de los mecanismos adoptados para garantizar que:
  - el sistema de remuneraciones tiene debidamente en cuenta todos los tipos de riesgos, liquidez y activos en los niveles de dirección, y
  - la política global de remuneraciones es coherente con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses de la sociedad de gestión y de los OICVM que gestiona, así como de los inversores de dichos OICVM; y
- revisar formalmente una serie de posibles escenarios para probar cómo reaccionará el sistema de remuneraciones ante acontecimientos futuros externos e internos, así como realizar pruebas retrospectivas (back testing).

65. El propio comité de remuneraciones puede estar a cargo de la supervisión de la revisión central e independiente de la aplicación de las políticas y prácticas remunerativas.

### 11.2.4 Proceso y vías de información del comité de remuneraciones

66. El comité de remuneraciones deberá:

- tener acceso ilimitado a todos los datos y la información relativa al proceso de toma de decisiones de los responsables de la *función supervisora*, respecto del diseño y la aplicación del sistema de remuneraciones;
- tener acceso ilimitado a toda la información y los datos del *personal que ejerce funciones de control* y de gestión del riesgo. Dicho acceso no deberá obstaculizar las actividades ordinarias de la sociedad de gestión;
- garantizar la adecuada participación del control interno y de otras funciones competentes (por ejemplo, los recursos humanos y la planificación estratégica). El comité de remuneraciones deberá colaborar con otros comités del consejo cuyas actividades puedan tener una incidencia en el diseño y el buen funcionamiento de las políticas y las prácticas remunerativas (por ejemplo, los comités de auditoría del riesgo y de nombramientos);
- facilitar la información apropiada a los responsables de la *función supervisora* y, en su caso, a la junta de accionistas de la sociedad de gestión sobre las actividades realizadas.

## 11.3 Personal que ejerce funciones de control

### 11.3.1 Papel del personal que ejerce funciones de control

67. Las sociedades de gestión deben garantizar que el *personal que ejerce funciones de control* tenga un papel activo en el diseño, la supervisión continua y la revisión de las políticas remunerativas para otras áreas de negocio.
68. Trabajando junto con el comité de remuneraciones, los responsables de la *función supervisora* y el *órgano de dirección*, el *personal que ejerce funciones de control* deberá colaborar en la determinación de la estrategia global de remuneraciones aplicable a la sociedad de gestión, teniendo en cuenta el fomento de la gestión efectiva del riesgo.
69. La función de gestión del riesgo valorará el modo en que la estructura de remuneración variable afecta al perfil de riesgo de la sociedad de gestión. Constituye una buena práctica de la función de la gestión del riesgo validar y evaluar los datos de ajuste por el riesgo, así como asistir a la reunión del comité de remuneraciones destinada a este fin.
70. La función de cumplimiento normativo debe analizar el modo en que la estructura de remuneraciones afecta al cumplimiento de la legislación, reglamentos y políticas internas de la sociedad de gestión.
71. La función de auditoría interna debe llevar a cabo periódicamente una auditoría independiente del diseño, la aplicación y los efectos de las políticas remunerativas de la sociedad de gestión.

### 11.3.2 Remuneración del personal que ejerce funciones de control

72. El nivel de remuneración del *personal que ejerce funciones de control* debe permitir que la sociedad de gestión emplee a empleados cualificados y con experiencia en dichas funciones.
73. Si el *personal que ejerce funciones de control* recibe una remuneración variable, ésta deberá estar vinculada a los objetivos específicos de la función y no deberá determinarse únicamente por los criterios de resultados aplicables a toda la sociedad de gestión.
74. La estructura de remuneración del *personal que ejerce funciones de control* no debe comprometer su independencia ni crear conflictos de intereses con su papel de asesor del comité de remuneraciones, de los responsables de la *función supervisora* y/o del *órgano de dirección*. Si la remuneración de este personal incluye un componente basado en los criterios de resultados aplicables a toda la sociedad de gestión, el riesgo de conflicto de intereses aumenta y, por lo tanto, esta circunstancia deberá tratarse de manera adecuada.
75. En las sociedades de gestión obligadas a tener un comité de remuneraciones, la remuneración de los directivos al frente del *personal que ejerce funciones de control* no deberá dejarse únicamente a la decisión de los responsables de la *función supervisora*, sino que deberá ser supervisada por el comité de remuneraciones. La remuneración de los empleados en funciones de cumplimiento normativo y de gestión del riesgo debe diseñarse de tal modo que evite los conflictos de intereses relacionados con la unidad de negocio que están verificando y, por lo tanto, debe ser evaluada y fijada de manera independiente. El comité de remuneraciones debe realizar recomendaciones al *órgano de dirección* sobre la remuneración que debe abonarse a los altos directivos en funciones de gestión del riesgo y de cumplimiento normativo.
76. En las sociedades de gestión que no están obligadas a tener un comité de remuneraciones, la remuneración de los directivos al frente del *personal que ejerce funciones de control* deberá ser supervisada por los responsables de la *función supervisora*.
77. Deberán gestionarse adecuadamente los posibles conflictos de intereses que puedan plantearse si otras áreas de negocio tienen una influencia indebida en la remuneración del *personal que ejerce funciones de control*. La necesidad de evitar una influencia indebida es especialmente importante en los casos en que el *personal que ejerce funciones de control* está integrado en otras áreas de negocio. Sin embargo, se procurará que las opiniones de otras áreas de negocio formen parte del proceso de evaluación.
78. El *personal que ejerce funciones de control* no debe encontrarse en una situación en que, por ejemplo, la aprobación de una transacción, la toma de decisiones o la prestación de asesoramiento sobre cuestiones de control financiero y del riesgo, pueda estar directamente asociada a un aumento o una reducción de su remuneración vinculada a los resultados.

## 12 Directrices sobre los requisitos generales de la alineación del riesgo

79. Las sociedades de gestión aplicarán los requisitos generales de la alineación del riesgo únicamente a los paquetes remunerativos particulares del *personal identificado*, aunque se recomienda encarecidamente su aplicación voluntaria a toda la sociedad de gestión, tal como se indica en el anexo II. Las sociedades de gestión deberán realizar una evaluación sobre si los requisitos deben aplicarse a la sociedad de gestión en su totalidad y, en su caso, deben ser capaces de demostrar a las autoridades competentes el motivo por el que han aplicado dichos requisitos únicamente al *personal identificado*.

### 12.1 La política remunerativa general, incluida la política de pensiones

80. La estrategia a largo plazo de la sociedad de gestión debe incluir una estrategia general de negocio y niveles cuantificados de tolerancia del riesgo con un horizonte plurianual, así como otros valores corporativos como la cultura de cumplimiento, la ética, el comportamiento hacia los inversores de los OICVM que gestiona, las medidas para mitigar los conflictos de intereses, etc. El diseño de los sistemas remunerativos debe ser coherente con los perfiles de riesgo, los reglamentos o documentos constitutivos de los OICVM que la sociedad de gestión gestiona, así como con los objetivos establecidos en las estrategias de la sociedad de gestión y de los OICVM que gestiona y deben tenerse en cuenta las modificaciones que puedan decidirse en las estrategias. Por lo tanto, las sociedades de gestión deben garantizar que sus sistemas remunerativos se diseñan y aplican correctamente. Esto incluye, en particular, el adecuado equilibrio entre los componentes fijos y variables de la remuneración, la medición de los resultados, así como de la estructura y, en su caso, el ajuste por el riesgo de la remuneración variable. Incluso las sociedades de gestión más pequeñas o menos sofisticadas deben garantizar que hacen todo lo posible por adecuar su política remunerativa a sus intereses y a los intereses de los OICVM que gestionan y de sus inversores.

81. Al desarrollar su política remunerativa, las sociedades de gestión deben prestar la debida consideración al modo en que la remuneración contribuye a prevenir una excesiva asunción de riesgos, a la eficiencia de la sociedad de gestión y de los OICVM que gestiona y a la coherencia de la política remunerativa con una gestión del riesgo efectiva.

82. Los gestores deben considerar políticas conservadoras de valoración y no deben ignorar los riesgos de concentración y los factores de riesgo como el riesgo de liquidez y de concentración que puedan comportar que los OICVM que la sociedad de gestión gestiona experimenten situaciones de tensión en el futuro. Existen poderosos incentivos para no cumplir dichas obligaciones si la parte variable de la remuneración consiste principalmente en *instrumentos* que se abonan de forma inmediata, sin aplazamientos ni mecanismos de ajuste por el riesgo a posteriori (*penalización (Malus)* o *recuperación (Clawback)*), y/o si está basada en una fórmula que vincula la remuneración variable a los ingresos del año actual en lugar de a los beneficios ajustados al riesgo.

83. A fin de contrarrestar los peligros mencionados, los elementos de gestión del riesgo deben quedar vinculados a la política remunerativa. Cuando se estructura y se aplica de forma adecuada, la remuneración variable puede resultar una herramienta eficaz para adecuar los intereses del personal a los intereses de los OICVM que la sociedad de gestión gestiona. Atendiendo a la naturaleza, tamaño y la complejidad de una sociedad de gestión, existen distintos enfoques para vincular los elementos de gestión del riesgo con la política remunerativa.

## 12.2 Aportaciones a planes de pensiones

84. La política remunerativa debe abarcar todos los aspectos de la remuneración, incluidos los componentes fijos y variables, las condiciones de las pensiones y otros complementos salariales específicos similares. La política de pensiones (tanto los pagos de pensión fijos como variables) debe adecuarse a los intereses a largo plazo de la sociedad de gestión y de los OICVM que gestiona.

85. En el caso de las aportaciones a planes de pensiones, como parte de la remuneración variable, los empleados no deben jubilarse o abandonar la sociedad de gestión habiéndoseles otorgado dichos complementos salariales, sin haber considerado la situación económica de los OICVM que la sociedad de gestión gestiona o los riesgos que los empleados han asumido a largo plazo.

86. Para adecuar este tipo específico de aportaciones a planes de pensiones a la situación económica de los OICVM que la sociedad de gestión gestiona, las aportaciones a planes de pensiones, cuando sea legalmente posible con arreglo a la correspondiente legislación en materia de pensiones, deberán abonarse en forma de *instrumentos*.

87. En el contexto de las jubilaciones, las aportaciones a planes de pensiones otorgadas a los empleados deben estar sujetos a un *periodo de retención* de cinco años.

88. Cuando un empleado abandona la sociedad de gestión antes de la jubilación, las aportaciones a planes de pensiones no se otorgarán antes de un periodo de cinco años y se someterán a una evaluación de los resultados y a un ajuste por el riesgo a posteriori antes de ser abonados.

## 12.3 Indemnización por despido

89. Los mecanismos de «golden parachute» (contratos blindados) para los empleados que abandonan la sociedad de gestión y que conllevan grandes pagos sin ajustes por los riesgos ni los resultados se considerarán no coherentes con el principio mencionado en el artículo 14 ter, apartado 1, letra k) de la Directiva OICVM. Dichos pagos deberán estar relacionados con los resultados obtenidos en el transcurso del tiempo y se establecerán de forma que no recompensen los malos resultados. Ello no impide los pagos por rescisión en situaciones como la rescisión anticipada del contrato debido a cambios en la estrategia de la sociedad de gestión o de los OICVM que gestiona, o las situaciones de fusión y/o absorción.

90. Las sociedades de gestión deben constituir un marco en que se establezca y apruebe la indemnización por despido, en línea con las estructuras generales de gobierno de la sociedad de gestión para el empleo. El marco debe garantizar que no se recompensan los malos resultados.
91. Las sociedades de gestión deben ser capaces de explicar a las autoridades competentes los criterios que utilizan para determinar el importe de la indemnización por despido. Constituye una buena práctica aplazar todos los pagos variables excepcionales o los planes de incentivos a largo plazo y que los mismos sean un reflejo de los sistemas de aplazamiento originales.

## 12.4 Cobertura personal

92. Se considerará que un empleado ha cubierto personalmente el riesgo de ajuste a la baja de las remuneraciones si ha suscrito un contrato con un tercero que obliga a este último a realizar pagos directos o indirectos al empleado, que están vinculados o son proporcionales a los importes en que se ha reducido la remuneración variable del empleado. El contrato puede adoptar, por ejemplo, la forma de una opción o de otro contrato de derivados, así como cualquier otra forma de contrato que ofrezca cualquier tipo de cobertura para la remuneración variable del empleado.
93. Para garantizar la eficacia de la alineación del riesgo, los empleados no deben contratar un seguro que les compense en caso de ajuste a la baja de la remuneración. Por norma general, en cambio, esto no prohíbe los seguros diseñados para cubrir los pagos personales como la atención sanitaria o las cuotas de hipoteca (siempre que la cobertura de la hipoteca afecte a circunstancias relacionadas con la salud que hacen que el empleado no pueda trabajar en un puesto equivalente), aunque se evaluarán las circunstancias de cada caso.
94. El requisito de no hacer uso de estrategias de cobertura personal o de seguros con el fin de reducir los efectos de alineación del riesgo inherentes a su régimen de remuneración será aplicable a la remuneración variable aplazada y retenida. Las sociedades de gestión deben mantener unos mecanismos efectivos para garantizar que el empleado cumple con este requisito.

## 13 Directrices sobre los requisitos específicos de alineación del riesgo

95. Las sociedades de gestión deben aplicar los requisitos específicos sobre la alineación del riesgo solo a los paquetes remunerativos particulares del *personal identificado*, aunque las sociedades de gestión siempre podrán considerar una aplicación en toda la sociedad de gestión (o, al menos, una aplicación «más amplia de lo que resulta estrictamente necesario») de todos o de algunos de los requisitos específicos. El anexo II indica los requisitos específicos para los que se recomienda encarecidamente esta aplicación voluntaria a toda la sociedad de gestión.

### 13.1 Política plenamente flexible sobre la remuneración variable

96. Disponer de una política plenamente flexible sobre la remuneración variable no solo implica que la remuneración variable se reducirá en caso de resultados negativos sino también que puede reducirse hasta cero en algunos casos. En su aplicación práctica, implica asimismo que la remuneración fija debe ser lo suficientemente elevada para retribuir los servicios profesionales prestados según el nivel de educación, el grado de antigüedad, el nivel de conocimientos especializados y las cualificaciones exigidas, las limitaciones y la experiencia laboral, el sector empresarial y la región relevantes. El principio básico sobre la alineación del riesgo deberá tener un impacto indirecto en los niveles individuales de la remuneración fija.

### 13.2 Alineación del riesgo de la remuneración variable

#### 13.2.1 Proceso de alineación del riesgo

97. Para limitar la asunción excesiva de riesgos, la remuneración variable debe estar vinculada a los resultados y ajustarse por el riesgo. Para lograr este objetivo, la sociedad de gestión debe garantizar que los incentivos para asumir riesgos están limitados por los incentivos para gestionar el riesgo. El sistema de remuneraciones debe ser coherente con una gestión del riesgo efectiva y los procesos de gobierno en la sociedad de gestión.

##### 13.2.1.1 Proceso de medición de los resultados y del riesgo

98. La constitución de un sistema de remuneraciones debe comenzar por definir los objetivos de la sociedad de gestión, de la unidad de negocio, así como del personal y de la estrategia de inversión de los OICVM de que se trate. Estos objetivos deben derivar del plan de negocio de la sociedad de gestión, en su caso, y deben estar en línea con la propensión al riesgo de la sociedad de gestión y la estrategia de inversiones de los OICVM de que se trate. Los criterios de resultados, que deben utilizarse para valorar la consecución de los objetivos de los empleados durante el *periodo de devengo*, pueden derivar directamente de estos objetivos. El derecho a recibir la remuneración variable se obtiene («se concede») al final del *periodo de devengo* o durante el *periodo de devengo*, cuya duración debe ser como mínimo de un año, aunque podrá ser superior. En algunos casos pueden solaparse

distintos *periodos de devengo*. Si está establecida de manera adecuada, la evaluación de resultados vincula la remuneración con la consecución de la estrategia de inversión de los OICVM de que se trate y el plan de negocio, en su caso, o de los objetivos de la sociedad de gestión. Por el contrario, los criterios de resultados que no se diseñan de manera adecuada pueden incentivar la asunción de demasiados riesgos. Al evaluar los resultados, solo deben tenerse en cuenta los resultados efectivos. La alineación del riesgo durante la medición de los resultados puede lograrse utilizando criterios de resultados ajustados al riesgo o ajustando posteriormente las mediciones de resultados al riesgo. El ajuste por el riesgo puede ser diferente en función de la actividad del empleado y la línea de negocio o el OICVM de que se trate.

#### 13.2.1.2 Proceso de concesión

99. Después del *periodo de devengo*, la sociedad de gestión debe utilizar un proceso de concesión específico para que el componente variable de la remuneración de cada empleado refleje las conclusiones de la evaluación de los resultados. Esto se llevará a cabo mediante los denominados «lotes globales» de remuneración variable que primero se determinan y luego se asignan. Dado que no todas las mediciones de resultados y de riesgo son adecuadas para ser aplicadas a nivel de la sociedad de gestión, la unidad de negocio y el empleado, la sociedad de gestión debe identificar los riesgos en cada nivel y garantizar que la corrección del riesgo recoge correctamente la magnitud y la duración del riesgo en cada nivel. El denominado «ajuste por el riesgo a priori» debe ajustar la remuneración a las posibles evoluciones adversas en el futuro.

#### 13.2.1.3 Proceso de pago

100. Para adecuar el pago efectivo de la remuneración al período de tenencia recomendado para los inversores de los OICVM gestionados por la sociedad de gestión y sus riesgos de inversión, la remuneración variable deberá abonarse parcialmente por anticipado (a corto plazo) y parcialmente aplazada (a largo plazo). El componente a corto plazo debe pagarse directamente tras la concesión y recompensa a los empleados por los resultados producidos en el *periodo de devengo*. El componente a largo plazo debe concederse al personal durante y después del *periodo de aplazamiento*. Debe recompensar al personal por el mantenimiento de los resultados a largo plazo, lo cual es resultado de las decisiones adoptadas en el pasado. Antes de pagar la parte aplazada, debe exigirse que se reevalúen los resultados y, en su caso, que se realice un ajuste por el riesgo para adaptar la remuneración variable a los riesgos y los errores en las evaluaciones de resultados y riesgos que han aparecido desde que se concedió a los empleados el componente variable de su remuneración. Este «ajuste por el riesgo a posteriori» siempre será necesario, porque en el momento en que se concede la remuneración, los resultados finales no pueden ser valorados con certeza.

## 13.2.2 Requisitos comunes del proceso de alineación del riesgo

### 13.2.2.1 Horizonte temporal

101. Las sociedades de gestión, al evaluar el riesgo y los resultados, deberán tener en cuenta tanto los riesgos actuales como los futuros asumidos por el empleado, la unidad de negocio, el OICVM de que se trate o toda la sociedad de gestión. Para ello, las sociedades de gestión deben analizar qué impacto pueden tener las actividades del empleado en los OICVM que gestionan y los resultados positivos a corto y a largo plazo de la sociedad de gestión. Para ello, la sociedad de gestión debe adecuar el horizonte de la medición del riesgo y de los resultados con el período de tenencia recomendado para los inversores de los OICVM gestionados por la sociedad de gestión y sus riesgos de inversión. El requisito para una sociedad de gestión de valorar los resultados de su personal en un marco plurianual adecuado al período de tenencia recomendado para los inversores de los OICVM gestionados por la sociedad de gestión implica que el *periodo de devengo* y el periodo de pago para la remuneración a corto y a largo plazo cubran un periodo total adecuado.
102. El correcto equilibrio entre los periodos de devengo y de pago dependerá del tipo de OICVM gestionados por la sociedad de gestión y del tipo de negocio y actividad desarrollados por el empleado. Sin embargo, el uso de *periodos de devengo* plurianuales es más prudente ya que la valoración de los resultados puede tener en cuenta con certeza más riesgos que se han materializado desde el inicio del *periodo de devengo*.

### 13.2.2.2 Niveles de riesgo y medición de los resultados

103. La remuneración vinculada a los resultados debe incluir parámetros vinculados a los riesgos y a los resultados del OICVM de que se trate y de la unidad de negocio de la sociedad de gestión, además de a los riesgos y los resultados de las actividades individuales. Por lo tanto, el importe de la remuneración variable al que tiene derecho un empleado debe determinarse en función de su rendimiento particular, los resultados de su línea de negocio o del OICVM de que se trate y los resultados de la sociedad de gestión. La importancia relativa de cada nivel de los criterios de resultados debe determinarse por anticipado y equilibrarse de manera adecuada para tener en cuenta el puesto o las responsabilidades que ostenta el empleado.
104. Para tener el máximo impacto en el comportamiento del personal, las variables utilizadas para medir el riesgo y los resultados deben vincularse al máximo al nivel de las decisiones adoptadas por el empleado que está sujeto al ajuste por el riesgo. Los criterios sobre resultados incluirán objetivos y medidas alcanzables en que el empleado puede tener una influencia directa. Por ejemplo, para los altos ejecutivos, las sociedades de gestión pueden diseñar políticas remunerativas que incluyan medidas financieras vinculadas a los resultados de todos los OICVM gestionados por la sociedad de gestión o de toda la sociedad de gestión, o a los resultados y riesgos de las unidades de negocio, o las decisiones determinadas por la estrategia de los altos directivos. Sin embargo, las

variables para el responsable de una unidad de negocio idealmente serían las aplicables a los resultados y al riesgo de dicha unidad.

#### 13.2.2.3 Medidas cuantitativas y cualitativas

105. El proceso de alineación del riesgo debe ser una mezcla de enfoques cuantitativos y cualitativos (por ejemplo, medición de los resultados o del riesgo; determinación del lote global y ajuste por los riesgos).
106. Las medidas cuantitativas pueden presentar algunas ventajas en términos de transparencia si han sido preestablecidas. Pueden, por lo tanto, tener una influencia más directa en el comportamiento del personal. Sin embargo, las medidas y criterios cuantitativos no resultan suficientes para medir todos los riesgos o resultados o para ajustar al riesgo la remuneración. Para completar la medición y el ajuste por el riesgo o los resultados, las sociedades de gestión también deben aplicar enfoques cualitativos.

#### 13.2.2.4 Medidas basadas en juicios de valor

107. Cuando se utilice un juicio de valor para medir el riesgo y los resultados o para ajustar por el riesgo, deberá existir:
  - una política clara por escrito que destaque los parámetros y las consideraciones clave en que se basará dicho juicio;
  - una documentación clara y completa de la decisión definitiva en relación con la medición del riesgo y los resultados o el ajuste por el riesgo;
  - implicación de los correspondientes expertos del *personal que ejerce funciones de control*;
  - niveles adecuados de la aprobación obtenida, por ejemplo, del *órgano de dirección* o de los responsables de la *función supervisora*, o del comité de remuneraciones;
  - la consideración de los incentivos personales del responsable que emite el juicio, por ejemplo, mediante cuadros de mando.
108. Tanto para las medidas cuantitativas como cualitativas, las sociedades de gestión deben estar preparados para difundir y reproducir cualquier juicio de valor incluido en sus procesos de alineación del riesgo. Las sociedades de gestión deben proporcionar información detallada a la autoridad competente si el resultado final después de aplicar las medidas basadas en juicios de valor es significativamente distinto del resultado inicial con las medidas predefinidas.

### 13.2.3 Medición del riesgo

109. Las sociedades de gestión deben tener en cuenta todos los riesgos, tanto si están o no incluidos en el balance, diferenciando entre los riesgos que afectan a la sociedad de gestión, a los OICVM que gestiona, a las unidades de negocio y a las personas físicas. La identificación y cuantificación del riesgo a nivel del OICVM pueden encontrarse en la política de gestión del riesgo que la sociedad de gestión está obligada a establecer, aplicar y mantener, y que identifica todos los riesgos relevantes a los que los OICVM que gestiona están o pueden estar expuestos. Las sociedades de gestión también deben determinar si las medidas utilizadas para el ajuste por el riesgo incluyen los riesgos «difíciles de cuantificar», como el riesgo operativo y el riesgo reputacional.
110. Para tener en cuenta todos los riesgos materiales, las sociedades de gestión deben utilizar los mismos métodos de medición del riesgo que los que utiliza la política de gestión del riesgo establecida para los OICVM gestionados por la sociedad de gestión. Asimismo, las sociedades de gestión deben también tener en cuenta los riesgos derivados de la gestión complementaria de FIA y de los servicios prestados con arreglo al artículo 6, apartado 3, de la Directiva OICVM.
111. Atendiendo a la proporcionalidad, los cálculos de gestión del riesgo deben ser transparentes y las sociedades de gestión deben ser capaces de demostrar el modo en que los cálculos de los riesgos pueden ser desglosados por OICVM y relacionarlos con las unidades de negocio de la sociedad de gestión y los distintos tipos de posiciones de riesgo en toda la organización. La calidad de los métodos y los modelos utilizados debe influir en la medida en que una sociedad de gestión aplicará una política de remuneración variable más sofisticada basada en las mediciones de los resultados.

### 13.2.4 Medición de los resultados

#### 13.2.4.1 Medidas cualitativas y cuantitativas

112. Las sociedades de gestión deben utilizar tanto criterios cuantitativos (financieros) como cualitativos (no financieros) para valorar los resultados individuales.
113. La combinación adecuada de los criterios cuantitativos y cualitativos dependerá de las tareas y las responsabilidades del empleado. En todos los casos, los criterios cuantitativos y cualitativos y el equilibrio entre ellos deberá especificarse y documentarse claramente para cada nivel y categoría de empleado.
114. Las medidas cuantitativas deben cubrir un periodo lo suficientemente amplio para poder abarcar el riesgo de las acciones de los empleados. Algunos ejemplos de medidas de resultados cuantitativas utilizadas en el sector de gestión de activos que cumplan las disposiciones mencionadas anteriormente son la tasa interna de retorno (TIR), el beneficio antes de la deducción de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA), la ratio Alfa, los retornos absolutos y relativos, el ratio de Sharpe y el aumento de activos.

115. Además de las medidas cuantitativas de resultados, las concesiones de remuneración variable deben ser sensibles al rendimiento del personal en relación con las medidas cualitativas (no financieras). Algunos ejemplos de lo anterior son la consecución de objetivos estratégicos, la satisfacción de los inversores, la sujeción a la política de gestión del riesgo, el cumplimiento de las normas internas y externas, el liderazgo, la gestión, el trabajo en equipo, la creatividad, la motivación y la cooperación con otras unidades de negocio y con el *personal que ejerce funciones de control*. Dichos criterios cualitativos establecidos pueden estar basados en el cumplimiento de las medidas de control del riesgo como los límites y los resultados de las auditorías. Los resultados negativos no financieros, en particular, un comportamiento poco ético o no adecuado, restarán valor a cualquier buen resultado financiero que haya generado el empleado y reducirán la remuneración variable del mismo.

#### 13.2.4.2 Medidas relativas/absolutas y externas/internas

116. Las medidas absolutas de resultados son medidas establecidas por la sociedad de gestión basándose en su propia estrategia, que incluyen el perfil de riesgo y la propensión al riesgo de la sociedad de gestión y de los OICVM que gestiona, tal como esta se desarrolla a lo largo de toda la cadena de niveles del negocio. Dichas medidas ayudan a reducir el riesgo de que la remuneración que se conceda no quede justificada por los resultados de la sociedad de gestión o de los OICVM. También tienden a establecer incentivos a largo plazo. Sin embargo, puede ser difícil calibrar las medidas absolutas de resultados, especialmente para los nuevos participantes o para los nuevos tipos de actividades financieras (con riesgos difíciles de cuantificar) vinculadas a la gestión de los OICVM.

117. Las medidas relativas de resultados son medidas que comparan los resultados entre iguales, ya sean «internos» (es decir, dentro de la organización) o «externos» (sociedades de gestión similares). Las medidas relativas de resultados son más sencillas de establecer ya que la referencia es más fácil de obtener. Sin embargo, dichas medidas plantean el riesgo de que se pague igualmente una remuneración variable que no se base en los resultados positivos a largo plazo de la unidad de negocio o de la sociedad de gestión o de los OICVM que gestiona. En un periodo con resultados financieros positivos de todo el sector, esto puede conducir a «aumentar la oferta» y/o una mentalidad de «rebaño», incentivando de este modo la asunción de riesgos excesivos. En un ciclo económico a la baja en que la mayoría de sociedades de gestión y los OICVM pueden obtener un resultado deficiente, las medidas relativas pueden, en cambio, dar resultados positivos (y por lo tanto provocar una contracción insuficiente de la remuneración variable total de las sociedades de gestión) incluso si los resultados absolutos se han deteriorado en comparación con periodos anteriores.

118. Las variables internas (como los beneficios) y externas (como el precio de la acción) conllevan tanto ventajas como inconvenientes que deben ser considerados cuidadosamente. Las medidas de resultados internas son capaces de generar una mayor implicación de los empleados si pueden influir en el resultado con su propio comportamiento. Esto es particularmente cierto si las medidas de resultados se fijan a nivel de la unidad de negocio (en lugar de a nivel de la sociedad de gestión). Asimismo,

es más sencillo introducir rasgos de ajuste por el riesgo para las medidas internas, porque el vínculo con las técnicas internas de gestión del riesgo es más fácil de obtener. Por otro lado, dichas medidas pueden ser manipuladas y pueden generar resultados distorsionados a corto plazo. Las medidas externas de resultados están menos sujetas a este peligro de manipulación, aunque todavía pueden producirse intentos de aumentar de manera artificial el precio de la acción (probablemente solo es relevante para los ejecutivos más altos).

### **13.3 Proceso de concesión**

#### **13.3.1 Constitución y asignación de los lotes de remuneración**

119. Las sociedades de gestión deben adoptar una política documentada para el proceso de concesión y garantizar que se mantienen registros de la determinación del lote total de remuneración variable.

#### **13.3.2 Los ajustes por el riesgo en el proceso de concesión**

120. Al determinar los lotes de remuneración o las concesiones individuales, las sociedades de gestión deben considerar todas las posibilidades de riesgos actuales y potenciales (inesperados) asociados con las actividades realizadas. Las medidas de resultados utilizadas para establecer los lotes de remuneración pueden no tener totalmente en cuenta o de forma adecuada los riesgos asumidos, por lo tanto, deben ajustarse a priori para garantizar que la remuneración variable está alineada totalmente con los riesgos asumidos. Las sociedades de gestión deben establecer si los criterios de ajuste por el riesgo que utilizan tienen en cuenta los riesgos graves o las condiciones de tensión.

121. Las sociedades de gestión deben determinar hasta qué nivel son capaces de ajustar por el riesgo, cuantitativamente hablando, sus cálculos de la remuneración variable, ya sea a nivel de la unidad de negocio o en niveles jerárquicos más bajos como a nivel del departamento de operaciones bursátiles, en su caso, o incluso a nivel individual. Las sociedades de gestión deben establecer el nivel de detalle que es adecuado para cada nivel.

##### **13.3.2.1 Los ajustes por el riesgo a priori de carácter cuantitativo**

122. Para tener un régimen remunerativo adecuado y efectivo, las sociedades de gestión deben utilizar una serie de medidas cuantitativas distintas en su proceso de ajuste por el riesgo. En general, estas medidas deben estar basadas en un marco global de ajuste por el riesgo.

123. Al medir los resultados de la sociedad de gestión y de sus unidades de negocio, así como de los OICVM que gestiona, la medición debe basarse en los ingresos netos, incluidos todos los costes directos e indirectos relacionados con la actividad. Las sociedades de gestión no deben excluir los costes informáticos, los costes de investigación, los honorarios jurídicos, los costes de comercialización y los costes de las actividades externalizadas. Las sociedades de gestión deben garantizar que los lotes

de remuneración no se diseñan (back-fitted) para satisfacer las demandas de remuneración.

124. Los ajustes por el riesgo a priori de carácter cuantitativo realizados por la sociedad de gestión deben estar ampliamente basados en las medidas existentes en la sociedad de gestión, normalmente utilizadas para otros fines de gestión del riesgo. Como resultado, las limitaciones y las cuestiones potenciales relacionadas con estas medidas deben ser relevantes para el proceso de remuneración. Los ajustes por el riesgo utilizados deben beneficiarse de la experiencia obtenida al tratar estos riesgos en otros contextos y deben ser cuestionados, como cualquier otro componente del proceso de gestión del riesgo.

#### 13.3.2.2 Medidas de ajuste por el riesgo a priori de carácter cualitativo

125. Las sociedades de gestión deben considerar los elementos cualitativos del riesgo. Los ajustes a priori de carácter cualitativo pueden aplicarse al establecer los lotes de remuneración en toda la sociedad de gestión y en la unidad de negocio, o al determinar o asignar las remuneraciones individuales. Los ajustes por el riesgo a priori de carácter cualitativo son comunes en los niveles individuales y a niveles del lote global, al contrario que los ajustes de carácter cuantitativo que tienden a ser mayoritariamente observados solo a nivel del lote global.
126. Las sociedades de gestión realizarán ajustes por el riesgo de carácter cualitativo cuando asignen/establezcan la remuneración de las personas a través de evaluaciones que pueden incluir de manera explícita consideraciones sobre los riesgos y el control, como las infracciones de cumplimiento normativo, las vulneraciones de los límites de riesgo y los defectos del control interno (por ejemplo, basados en los resultados de la auditoría interna).

### 13.4 Proceso de pago

#### 13.4.1 Remuneración aplazada y no aplazada

127. Aunque la remuneración se adecua a través de ajustes por el riesgo a priori, debido a la incertidumbre, deberán aplicarse ajustes por el riesgo a posteriori para mantener los incentivos completamente alineados. Esto solo puede realizarse si se ha aplazado parte de la remuneración.
128. El calendario de aplazamiento queda definido por distintos componentes: a) el horizonte temporal del aplazamiento, b) el porcentaje de remuneración variable que se aplaza, c) la velocidad a la que se otorga la remuneración aplazada (*momento de otorgamiento*), d) el periodo desde el devengo hasta el pago de la primera suma aplazada y e) la forma de la remuneración variable aplazada. Las sociedades de gestión pueden diferenciar sus calendarios de aplazamiento variando estos cinco componentes. Una aplicación más estricta de lo necesario para uno de los componentes puede influir en el análisis de la supervisión para otro componente. En cualquier caso, el modo en que una sociedad de gestión combina estos componentes debe dar lugar a un calendario de aplazamiento significativo, en el cual estén claros los incentivos de alineación del riesgo a largo plazo.

#### 13.4.1.1 Horizonte temporal y otorgamiento

129. El *periodo de aplazamiento* empieza siempre en el momento en que se haya pagado la parte anticipada de la remuneración variable y puede combinarse tanto con una remuneración variable en efectivo como con una remuneración variable en *instrumentos*. Finaliza cuando se ha otorgado la última remuneración variable. El *periodo de aplazamiento* mínimo es de tres años. Las sociedades de gestión deben establecer el *periodo de aplazamiento*, el cual debe calcularse sobre la base del período de tenencia recomendado para los inversores del OICVM y en función del potencial impacto del personal en el perfil de riesgo del OICVM. El *periodo de aplazamiento* real deberá adaptarse específicamente a las responsabilidades y las tareas realizadas por el personal y las fluctuaciones previstas en el valor de los activos del OICVM lo cual, en muchos casos, implicará horizontes temporales más largos. La sociedad de gestión debe considerar *periodos de aplazamiento* más largos al menos para los miembros del *órgano de dirección*.

#### 13.4.1.2 Momento de otorgamiento

130. El otorgamiento (o pago) prorrateado implica que para un *periodo de aplazamiento* de, por ejemplo, tres años un tercio de la remuneración aplazada se otorgue al final de cada uno de los años  $n+1$ ,  $n+2$  y  $n+3$ , donde « $n$ » es el momento en que se miden los resultados para determinar la remuneración variable. El anexo III incluye un diagrama que muestra un ejemplo de una distribución prorrateada para un plan de aplazamiento en que el 60% de la remuneración variable está aplazada (primer diagrama).

131. En cualquier caso, el otorgamiento no debe realizarse con una frecuencia inferior al año (por ejemplo, no puede llevarse a cabo cada seis meses).

#### 13.4.1.3 Porcentaje que debe ser aplazado

132. El porcentaje de la remuneración variable que debe ser aplazado varía entre el 40 y el 60 %, en función del impacto que el empleado (o categoría de empleado) puede tener en el perfil de riesgo de los OICVM gestionados por parte de la sociedad de gestión y las responsabilidades y tareas realizadas, así como en función de la suma de la remuneración variable. Si las sociedades de gestión deciden establecer el porcentaje que está siendo aplazado mediante unos tramos de importes absolutos (en lugar de porcentajes de la remuneración variable total, por ejemplo, la parte entre 0 y 100: 100 % por anticipado, la parte entre 100 y 200: 50 % por anticipado y el resto aplazado, la parte por encima de 200: 25 % por anticipado y el resto aplazado ...), sobre una base ponderada media, dichas sociedades de gestión deben respetar el umbral del 40 al 60%.

#### 13.4.1.4 Período entre el final del devengo y el otorgamiento de la suma aplazada

133. Para asegurar la correcta evaluación de los resultados y, por tanto, para realizar un correcto ajuste por el riesgo a posteriori, la primera parte aplazada no debe pagarse demasiado pronto después del *periodo de devengo*. Para que el aplazamiento sea

realmente efectivo en relación con los incentivos del personal, el derecho al primer importe no debe otorgarse antes de un periodo de doce meses desde el devengo.

### 13.4.2 Efectivo frente a instrumentos

#### 13.4.2.1 Tipos de instrumentos

134. El personal únicamente debe ser remunerado mediante *instrumentos* si esto no genera una discrepancia de intereses o fomenta una asunción del riesgo que no sea coherente con los perfiles de riesgo, reglamentos o documentos constitutivos de los OICVM de que se trate. Puede plantearse una discrepancia de intereses en relación con el *personal identificado* que no está directamente implicado en la gestión de inversiones. La compensación de dichas personas con *instrumentos* de los OICVM puede plantear un conflicto de intereses con el deber de realizar sus funciones de manera independiente en relación con dichos OICVM.
135. En las sociedades de gestión que gestionan varios OICVM, para alinear los intereses del *personal identificado* con los de los OICVM relevantes, cuando sea posible con arreglo a la organización de la sociedad de gestión y la estructura legal de los OICVM gestionados, el *personal identificado* debe recibir *instrumentos* vinculados principalmente con los OICVM en relación con los que realizan sus actividades, siempre que no se cree una concentración excesiva en la tenencia de los *instrumentos*, facilitando la asunción de riesgos excesiva por parte del *personal identificado*. Por ejemplo, si un miembro del personal de una sociedad de gestión que gestiona tres OICVM (x, y y z) realiza sus actividades solo para el OICVM x, en principio dicho miembro del personal deberá recibir *instrumentos* vinculados principalmente con el OICVM x; sin embargo, si la aplicación de dicho principio conduce a una situación en que el *personal identificado* tiene un interés demasiado fuerte en el OICVM para el que realiza sus actividades, la sociedad de gestión debe considerar ampliar el espectro de los *instrumentos* pagados para evitar una asunción de riesgos excesiva por parte del *personal identificado* en relación con el correspondiente OICVM.
136. La disponibilidad de los *instrumentos* depende de la estructura legal de los OICVM de que se trate y de los reglamentos del fondo o documentos constitutivos. En los OICVM con forma jurídica de fondo corporativo, las acciones o instrumentos vinculados a acciones deben poder adecuar los intereses de los inversores y del personal. Los instrumentos vinculados a acciones son aquellos cuyo valor está basado en la revalorización del valor de mercado en la bolsa y que tiene el precio de la acción como punto de referencia, por ejemplo, los derechos sobre la revalorización de las acciones, los tipos de acciones sintéticas. Sin perjuicio de las orientaciones de los apartados 135 y 136 de las presentes directrices, cuando sea conveniente una mejor adecuación con los intereses de los inversores, será posible remunerar al *personal identificado* con instrumentos distintos del efectivo cuyos resultados presenten una correlación con los resultados de las carteras que gestionan, siempre y cuando dichos instrumentos incluyan unos incentivos igualmente eficaces que cualquiera de los instrumentos referidos en el artículo 14 ter, apartado 1, letra m) de la Directiva OICVM.

137. En los OICVM que son fondos comunes, los *instrumentos* deben consistir en participaciones del OICVM de que se trate, o instrumentos equivalentes; para la mayoría de dichos OICVM, los instrumentos vinculados a las acciones no son una opción posible debido a su forma jurídica.
138. No deben abonarse dividendos ni intereses relativos a *instrumentos* antes de ser otorgado el derecho sobre ellos.

#### 13.4.2.2 Política de retenciones

139. La sociedad de gestión deberá establecer una política de retenciones en la política remunerativa. La sociedad de gestión debe poder explicar el modo en que la política de retenciones está vinculada con otras medidas de alineación del riesgo de la política remunerativa total y debe explicar si diferencia entre los *instrumentos* pagados por anticipado y los *instrumentos* aplazados, así como el modo en que lleva esto a cabo.
140. Los *periodos de retención*, como elemento más importante de la política de retenciones, deben combinarse con el otorgamiento de *instrumentos*. El *periodo de retención* es independiente del *periodo de aplazamiento*, lo cual significa que, para satisfacer el requisito de un *periodo de aplazamiento* mínimo de tres años, el *periodo de retención* no cuenta en absoluto. El *periodo de retención* puede consistir en un periodo más largo o más corto que el *periodo de aplazamiento* aplicado a los *instrumentos* que no se pagan por anticipado.
141. En el caso de *instrumentos* por anticipado, los *periodos de retención* son el único mecanismo disponible para señalar la diferencia entre el efectivo pagado de manera anticipada y los *instrumentos* concedidos por anticipado para adecuar los incentivos con los intereses a largo plazo de la sociedad de gestión y de los OICVM que gestiona, así como de los inversores de dichos OICVM.
142. En el caso de los *instrumentos* aplazados, los *periodos de retención* vienen después de cada porcentaje otorgado (el segundo diagrama del anexo III ilustra estos conceptos). Las autoridades competentes podrán determinar si los *periodos de retención* propuestos por la sociedad de gestión son suficientes y adecuados.
143. El *periodo de retención* mínimo debe ser suficiente para adecuar los incentivos a los intereses a largo plazo de la sociedad de gestión, o de los OICVM que gestiona y los de sus inversores. Distintos factores pueden sugerir que este periodo pueda ser más largo o más corto. Se aplicarán unos *periodos de retención* más largos al personal con la mayor incidencia significativa en el perfil de riesgo de la sociedad de gestión y de los OICVM que gestiona.
144. Es posible que el *periodo de retención* consista en un periodo más corto que el *periodo de aplazamiento* aplicado a los *instrumentos* que no se pagan por anticipado. Sin embargo, como ejemplo de proporcionalidad, para los más altos directivos, las sociedades de gestión grandes y complejas deben considerar el uso de un *periodo de retención* para los *instrumentos* pagados por anticipado que vaya más allá del *periodo de aplazamiento* para los *instrumentos* aplazados.

145. Deberá establecerse el valor de los *instrumentos* en el momento de la concesión (al final del *periodo de devengo*) de dichos *instrumentos*. Dicho valor es la base para determinar el número inicial de *instrumentos* y para los ajustes a posteriori del número de *instrumentos*.
146. El pago por anticipado de *instrumentos*, incluso con un *periodo de retención* mínimo de, por ejemplo, tres años, no es equivalente a los *instrumentos* aplazados. Los *instrumentos* aplazados están sujetos a un ajuste por el riesgo a posteriori debido a que la prueba retrospectiva (back testing) del resultado subyacente podría conducir a la reducción del número de *instrumentos* que se pagarán finalmente (segundo diagrama del anexo III).

#### 13.4.2.3 Proporción mínima de instrumentos y su distribución en el transcurso del tiempo

147. El requisito del artículo 14 ter, apartado 1), letra m) de la Directiva OICVM para aplicar el mínimo del 50% (en su caso) tanto a la parte del componente de remuneración variable que está aplazada como a la parte del componente de remuneración variable que no está aplazada implica que el límite mínimo del 50% para los *instrumentos* debe aplicarse tanto a la parte aplazada como a la que no; dicho de otro modo, las sociedades de gestión deben aplicar la misma proporción escogida entre los *instrumentos* y el efectivo a su remuneración variable total, tanto a la parte anticipada como a la aplazada.

#### Ejemplos:

- **Buena práctica:** Para una determinada categoría de su *personal identificado*, una sociedad de gestión establece una proporción de 50 *instrumentos* / 50 efectivo para la remuneración variable, en combinación con un calendario de aplazamiento del 60 % (esto es, el 40% es una remuneración variable no aplazada). Esto deriva en un pago por anticipado en *instrumentos* de 20 (es decir, el 50% de 40) y de 20 en efectivo. La parte aplazada está compuesta de 30 en *instrumentos* y de 30 en efectivo.
- **Buena práctica:** Para una determinada categoría de su *personal identificado*, una sociedad de gestión establece una proporción de 70 *instrumentos* / 30 efectivo para la remuneración variable, en combinación con un calendario de aplazamiento del 40% (esto es, el 60% es una remuneración variable no aplazada). Esto deriva en un pago por anticipado en *instrumentos* de 42 (es decir, el 70 % de 60) y de 18 en efectivo. La parte aplazada está compuesta de 28 en *instrumentos* y de 12 en efectivo.
- **Mala práctica:** Si para una determinada categoría de su *personal identificado*, una sociedad de gestión estableciera una proporción de 50 *instrumentos* / 50 efectivo para la remuneración variable, en combinación con un régimen de aplazamiento del 40 %, la sociedad de gestión no puede decidir pagar 50 en efectivo por anticipado y 10 en *instrumentos*, dejando un pago aplazado de 40 en *instrumentos*.
- **Mala práctica:** Si para una determinada categoría de su *personal identificado*, una sociedad de gestión estableciera una proporción de 70 *instrumentos* / 30 efectivo

para la remuneración variable, en combinación con un régimen de aplazamiento del 50%, la sociedad de gestión no puede decidir pagar 50 por anticipado en *instrumentos* y 0 en efectivo, dejando un pago aplazado de 20 en *instrumentos* y de 30 en efectivo.

148. El segundo diagrama del anexo III ilustra un ejemplo de esta distribución igualitaria de *instrumentos* en las partes aplazada y no aplazada de la remuneración.
149. A efectos del requisito de pago de al menos el 50% de la remuneración variable en *instrumentos* salvo si la gestión de los OICVM representa menos del 50% de la cartera total gestionada por la sociedad de gestión, el umbral del 50% se basará en el valor liquidativo total de todos los OICVM gestionados por la sociedad de gestión. A efectos del mismo requisito, la cartera total gestionada por la sociedad de gestión serán las carteras gestionadas colectiva e individualmente por la sociedad de gestión conforme a su autorización con arreglo a la Directiva OICVM y su autorización con arreglo a la DGFIA, en su caso.

### 13.4.3 Incorporación a posteriori del riesgo en la remuneración variable

#### 13.4.3.1 Ajustes explícitos por el riesgo a posteriori

150. El «ajuste por el riesgo a posteriori» debe implicar que una vez que se ha concedido el componente inicial de remuneración variable al empleado, y se ha abonado la parte anticipada, la sociedad de gestión todavía puede ajustar, mediante una reducción, la remuneración variable en el transcurso del tiempo y a medida que los resultados de las actuaciones del empleado se materializan.
151. Los ajustes por el riesgo a posteriori son mecanismos explícitos de alineación del riesgo a través de los cuales la propia sociedad de gestión ajusta la remuneración del empleado mediante cláusulas de *penalización (Malus)* o *recuperación (Clawback)* (por ejemplo, reduciendo la remuneración en efectivo o concediendo un menor número de *instrumentos*). El ajuste por el riesgo a posteriori debe estar siempre vinculado a los resultados: las técnicas que están basadas, por ejemplo, en la cantidad de dividendos o en la evolución del precio de las acciones no resultan suficientes porque el vínculo con el resultado de los empleados no es lo suficientemente directo. Por lo tanto, los ajustes por el riesgo a posteriori con frecuencia se denominan también «ajustes al resultado» porque son una respuesta a los verdaderos resultados del riesgo de las actuaciones de los empleados. Las medidas del resultado adoptadas en esta fase deben permitir que la sociedad de gestión realice un análisis (similar a la prueba retrospectiva (back testing)) sobre si su ajuste inicial por el riesgo a priori era correcto. Las sociedades de gestión deben garantizar que existe un vínculo entre la medición inicial del resultado y la prueba retrospectiva. Por ello, el alcance en que resulta necesario dicho ajuste por el riesgo a posteriori depende de la calidad (precisión) del ajuste por el riesgo a priori.
152. El efecto de las *penalizaciones* no debe inflarse mediante el pago de intereses artificialmente altos (por encima del tipo de mercado) sobre las partes aplazadas en efectivo a los empleados. Las *penalizaciones* funcionan afectando al *momento de*

*otorgamiento* y no pueden aplicarse al final del *periodo de aplazamiento*. Sin embargo, la *compensación* puede ser un método para lograr un ajuste por el riesgo a posteriori sobre la remuneración variable.

153. Las sociedades de gestión pueden emplear criterios específicos en los que se aplicarían las *penalizaciones* (tanto a la parte en efectivo como a la parte en *instrumentos* de la remuneración aplazada) y las *compensaciones*. Dichos criterios deben incluir, por ejemplo:
- a. la prueba de un comportamiento indebido o un error grave por parte del empleado (por ejemplo, una vulneración del código de conducta, en su caso, y de otros reglamentos internos, especialmente los relativos a los riesgos);
  - b. si el OICVM y/o la sociedad de gestión y/o la unidad de negocio sufren posteriormente un descenso significativo en sus resultados financieros (deberán utilizarse indicadores específicos);
  - c. si el OICVM y/o la sociedad de gestión y/o la unidad de negocio en que el empleado trabaja sufre una deficiencia importante en la gestión del riesgo;
  - d. cambios significativos en la situación financiera global de la sociedad de gestión.
154. La *compensación* opera típicamente en el caso de fraude demostrado o información engañosa. En su caso, las sociedades de gestión deben incluir cláusulas de *compensación* además de en estos casos, por ejemplo, para la remuneración recibida como resultado de la vulneración de la Directiva OICVM y/o las presentes directrices.
155. El ajuste por el riesgo a posteriori podría basarse tanto en medidas cuantitativas como en opiniones informadas.
156. Para tener el máximo impacto en los incentivos del personal, las variables deben medir los resultados lo más relacionados como sea posible con el nivel de las decisiones adoptadas por el empleado que está sujeto al ajuste explícito a posteriori. Por ejemplo, las variables para los altos ejecutivos probablemente deberían ser los resultados de la sociedad de gestión en su conjunto, o los resultados de las unidades de negocio o las decisiones adoptadas por la estrategia de los altos ejecutivos. Sin embargo, las variables para el responsable de una unidad de negocio idealmente reflejarían los resultados dicha unidad.

#### 13.4.3.2 Ajustes implícitos

157. Cuando la remuneración variable adopta la forma de *instrumentos*, el pago final al empleado dependerá en parte de los precios de mercado debido a las fluctuaciones durante el *periodo de aplazamiento* o de *retención*. Este ajuste implícito de la remuneración no guarda relación con ninguna decisión explícita de la sociedad de gestión, aunque resulta inherente al modo de pago que se utiliza. En ninguna circunstancia, la evolución del valor liquidativo del OICVM o, para los OICVM admitidos

a cotización, la evolución del precio de la acción debe considerarse suficiente como una forma de ajuste por el riesgo a posteriori. Siempre debe existir una forma de ajuste por el riesgo explícita a iniciativa de la sociedad de gestión. Para el personal no directivo en particular, puede no existir una relación directa entre sus decisiones y el valor del OICVM.

158. Un *periodo de retención* en sí mismo nunca puede ser suficiente para diseñar un ajuste por el riesgo a posteriori para los *instrumentos* y no deberá sustituir a un *periodo de aplazamiento* más largo.

#### 13.4.3.3 Posibilidad de revisiones al alza

159. El precio de mercado de los *instrumentos* puede subir, así que implícitamente están sujetos a los movimientos de su valor en ambas direcciones.
160. En ninguna circunstancia, el ajuste explícito por el riesgo a posteriori (tanto para el efectivo como para los *instrumentos*) debe suponer un aumento de la parte aplazada.

## 14 Directrices relativas a la transparencia

### 14.1 Difusión externa de información

#### 14.1.1 Requisitos específicos y generales relativos a la difusión de información

161. Las sociedades de gestión deben considerar la difusión de información adicional sobre la remuneración a la que obliga el apartado 8) de la *Recomendación*, en la medida en que les resulte relevante. Las sociedades de gestión deben ser flexibles para difundir la información mencionada en la *Recomendación* a través de una declaración independiente sobre la política remunerativa, consignándola periódicamente en el informe anual o mediante cualquier otra forma. En todos los casos, sin embargo, la sociedad de gestión debe garantizar que la información difundida sea clara y de fácil comprensión y acceso.
162. Sin perjuicio del principio de confidencialidad y de la legislación en materia de protección de datos aplicable, las sociedades de gestión deberán difundir información detallada sobre sus políticas y prácticas remunerativas para los empleados cuyas actividades profesionales puedan tener una incidencia significativa en el perfil de riesgo de los OICVM que la sociedad de gestión gestiona.
163. Las difusiones de información sobre remuneraciones recogidas en la *Recomendación* pueden realizarse de manera proporcional y se aplicará el principio global de proporcionalidad de la remuneración al tipo y a la cantidad de información divulgada. Se espera que las sociedades de gestión u OICVM pequeños y no complejos únicamente faciliten alguna información cualitativa así como, en su caso, información cuantitativa de carácter muy básico. En la práctica, esto puede implicar que no se espere que dichas sociedades de gestión u OICVM proporcionen toda la información incluida en el

apartado 8) de la *Recomendación*. Las sociedades de gestión deberán difundir el modo en que han aplicado la proporcionalidad.

164. La información se publicará como mínimo anualmente y siempre que sea posible tan pronto como la información esté disponible.

#### 14.1.2 Política y prácticas

165. El informe donde se difunde la información deberá indicar el proceso de toma de decisiones que se ha utilizado para establecer la política remunerativa para las personas a quienes resulta aplicable. Esto puede incluir el procedimiento de gobierno relativo al desarrollo de la política remunerativa, y debe incluir información sobre los órganos (incluida su composición y mandato), como el comité de remuneraciones o los consejeros externos, que tienen un papel significativo en el desarrollo de la política remunerativa. Las sociedades de gestión deben exponer el papel de todas las partes interesadas relevantes implicadas en la determinación de la política remunerativa. Además, la información a difundir debe incluir una descripción del ámbito regional de la política remunerativa de la sociedad de gestión, los tipos de empleados que se considera que asumen riesgos significativos, así como los criterios empleados para determinar dichos empleados.
166. El informe deberá incluir información sobre el modo en que la remuneración y los resultados están vinculados. Dicha información deberá incluir una descripción de las principales mediciones del resultado que se utilizan para: la sociedad de gestión, las líneas de negocio de alto nivel y las personas (es decir, los cuadros de mando). Las sociedades de gestión deben difundir la información relacionada con el diseño y la estructura de los procesos remunerativos, como las características y objetivos clave de la política remunerativa y el modo en que la sociedad de gestión garantiza que se remunera al *personal que ejerce funciones de control* con independencia del negocio que supervisan. El informe también debe incluir una descripción de las distintas formas de remuneración variable empleadas (es decir, efectivo, acciones, opciones, otros instrumentos de capital, y planes de incentivos a largo plazo) así como la justificación del uso de las distintas formas y de su asignación a distintas categorías de empleados. Además, el informe debe incluir una explicación sobre los parámetros utilizados para asignar la remuneración aplazada y no aplazada a las distintas categorías de empleados.
167. Los informes en los que se difunde la información deben describir el modo en que la sociedad de gestión tiene en cuenta los riesgos presentes y futuros a los que está expuesta al aplicar metodologías remunerativas e identificar en qué consisten dichos riesgos. Asimismo, las sociedades de gestión describirán las medidas empleadas para tener en cuenta estos riesgos y la manera en que dichas medidas afectan a la remuneración. Además, las sociedades de gestión deben difundir información sobre los modos en que tratan de ajustar la remuneración para tener en cuenta el resultado a largo plazo, como en la política de la sociedad de gestión sobre aplazamientos, otorgamiento y ajustes de los resultados.

168. Tanto los criterios cuantitativos (financieros) como cualitativos (no financieros) utilizados por las sociedades de gestión para valorar el resultado individual que resultan relevantes para determinar las políticas y prácticas remunerativas y que se describen en la sección 13.2.4.1 (Medidas cualitativas y cuantitativas) también deben ser divulgados en los informes en los que se difunde la información.
169. El *órgano de dirección* que tenga la competencia de aprobar definitivamente las decisiones sobre remuneración será quien elabore dicha información, de la cual será responsable.

## 14.2 Difusión interna de información

170. La política remunerativa de una sociedad de gestión debe ser accesible para todos los miembros del personal de dicha sociedad de gestión. Las sociedades de gestión deben garantizar que la información relativa a la política remunerativa divulgada de manera interna revele como mínimo los detalles que se difunden de manera externa. Por lo tanto, en función de su tamaño, organización interna y la naturaleza, alcance y complejidad de las actividades de la sociedad de gestión, la información que se facilita a los empleados debe incluir algunos de los elementos de la lista de la sección III (Difusión) de la *Recomendación*. El personal ha de ser informado por anticipado de los criterios que se utilizarán para determinar su remuneración. El proceso de evaluación debe estar oportunamente documentado y ser accesible para cada uno de los miembros del personal de los que se trate. Los aspectos confidenciales de carácter cuantitativo de la remuneración del personal no deben someterse a la difusión interna.

## Anexo I

### Cuadro de correspondencias entre la Recomendación y la Directiva OICVM

	<b>Recomendación</b>	<b>Directiva OICVM</b>
1.	Sección II, ap. 3.1.	Artículo 14 ter, ap. 1, letra a)
2.	Sección II, ap. 3.2. y 6.1.	Artículo 14 ter, ap. 1, letra b)
3.	Sección II, ap. 6.2.	Artículo 14 ter, ap. 1, letra c)
4.	Sección II, ap. 6.5.	Artículo 14 ter, ap. 1, letra d)
5.	Sección II, ap. 6.6.	Artículo 14 ter, ap. 1, letra e)
6.	Sección II, ap. 5.1. y 5.4.	Artículo 14 ter, ap. 1, letra g)
7.	Sección II, ap. 5.2.	Artículo 14 ter, ap. 1, letra h)
8.	Sección II, ap. 4.1. y 4.2.	Artículo 14 ter, ap. 1, letra j)
9.	Sección II, ap. 4.5.	Artículo 14 ter, ap. 1, letra k)
10.	Sección II, ap. 5.3.	Artículo 14 ter, ap. 1, letra l)
11.	Sección II, ap. 4.4.	Artículo 14 ter, ap. 1, letra m)
12.	Sección II, ap. 4.3.	Artículo 14 ter, ap. 1, letra n)
13.	Sección II, ap. 6.4.	Artículo 14 ter, ap. 4

## Anexo II

### Correspondencia de los principios remunerativos incluidos en la Directiva OICVM

Requisitos de la Directiva OICVM - artículo 14 ter		Apartados de las presentes directrices relativos al correspondiente requisito	Ámbito de aplicación
Artículo 14 ter, ap. 1, letra a)	la política de remuneración será acorde con una gestión prudente y eficaz del riesgo, propiciará este tipo de gestión y no ofrecerá incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo, el reglamento o los documentos constitutivos de los OICVM que gestionan;	80 – 83	Solo al <i>personal identificado</i> , aunque se recomienda firmemente su aplicación a toda la sociedad de gestión y las sociedades de gestión, en su caso, deben ser capaces de demostrar el motivo por el que solo han aplicado dicho requisito al <i>personal identificado</i>
Artículo 14 ter, ap. 1, letra b)	la política de remuneración será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses de la sociedad de gestión y los OICVM que gestionan y de los inversores de estos, e incluirá medidas para evitar los conflictos de intereses;	80 – 83 40 – 53	Apartados 80 – 83 → Solo al <i>personal identificado</i> , aunque se recomienda firmemente su aplicación a toda la sociedad de gestión y las sociedades de gestión, en su caso, deben ser capaces de demostrar el motivo por el que solo han aplicado dicho requisito al <i>personal identificado</i>  Apartados 40 – 53 → Aplicación obligatoria a toda la sociedad de gestión
Artículo 14 ter, ap. 1, letra c)	la política de remuneración será adoptada por el órgano de dirección de la sociedad de gestión en su función supervisora, y dicho órgano fijará los principios generales de la política de remuneración, los	40 – 53	Aplicación obligatoria a toda la sociedad de gestión

	revisará al menos una vez al año y será responsable de su aplicación y las supervisará; las funciones a las que se refiere el presente apartado serán desempeñadas únicamente por miembros del órgano de dirección que no ejerzan funciones ejecutivas en la sociedad de gestión de que se trate y tengan experiencia en materia de gestión del riesgo y remuneración;		
Artículo 14 ter, ap. 1, letra d)	al menos una vez al año se hará una evaluación interna central e independiente de la aplicación de la política de remuneración, al objeto de verificar si se cumplen las políticas y los procedimientos de remuneración adoptados por el órgano de dirección en su función supervisora;	50 – 53	Aplicación obligatoria a toda la sociedad de gestión
Artículo 14 ter, ap. 1, letra e)	los miembros del personal que participen en funciones de control serán remunerados en función de la consecución de los objetivos vinculados a sus funciones, con independencia de los resultados que arrojen las áreas de negocio por ellos controladas;	72 – 78	Aplicación obligatoria a toda la sociedad de gestión
Artículo 14, apartado 1, letra f)	la remuneración de los altos directivos responsables de las funciones de gestión del riesgo y de cumplimiento estará supervisada directamente por el comité de remuneraciones, de existir tal comité;	72 – 78	Aplicación obligatoria a toda la sociedad de gestión
Artículo 14 ter,	cuando la remuneración esté vinculada a los resultados, su importe total se basará en una evaluación en la que se	103 – 108 112 – 115	Solo al <i>personal identificado</i> , aunque se recomienda

ap. 1, letra g)	combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o el OICVM afectados y sus riesgos y los resultados globales de la sociedad de gestión, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros;		firmemente su aplicación a toda la sociedad de gestión
Artículo 14 ter, ap. 1, letra h)	la evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual adecuado al período de tenencia recomendado para los inversores del OICVM gestionado por la sociedad de gestión, a fin de garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo del OICVM y sus riesgos de inversión y que la liquidación efectiva de los componentes de la remuneración basados en los resultados se extienda a lo largo del mismo período;	101 – 103 129 – 133	Solo al <i>personal identificado</i> , aunque siempre es posible una aplicación voluntaria a toda la sociedad de gestión
Artículo 14, apartado 1, letra i)	la remuneración variable solo podrá garantizarse en casos excepcionales, en el contexto de la contratación de nuevo personal y con carácter limitado al primer año de contrato;	Ninguno	Aplicación obligatoria a toda la sociedad de gestión
Artículo 14 ter, ap. 1, letra j)	en la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados, y el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política sobre los componentes variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, a tal punto que sea posible no pagar ningún	96	Solo al <i>personal identificado</i> , aunque se recomienda firmemente su aplicación a toda la sociedad de gestión

	componente variable de la remuneración;		
Artículo 14 ter, ap. 1, letra k)	los pagos por rescisión anticipada de un contrato se basarán en los resultados obtenidos en el transcurso del tiempo y se establecerán de forma que no recompensen los malos resultados;	89 – 91	Solo al <i>personal identificado</i> , aunque se recomienda firmemente su aplicación a toda la sociedad de gestión y las sociedades de gestión, en su caso, deben ser capaces de demostrar el motivo por el que solo han aplicado dicho requisito al <i>personal identificado</i>
Artículo 14 ter, ap. 1, letra l)	en la medición de los resultados con vistas a calcular los componentes variables de la remuneración o lotes de componentes variables de la remuneración se incluirá un mecanismo completo de ajuste para integrar todos los tipos de riesgos corrientes y futuros;	109 – 111 119 – 126	Solo al <i>personal identificado</i> , aunque se recomienda firmemente su aplicación a toda la sociedad de gestión
Artículo 14 ter, ap. 1, letra m)	a reserva de la estructura legal del OICVM y de los reglamentos del fondo o los documentos constitutivos, una parte sustancial, que será al menos el 50 % de cualquier remuneración variable, consistirá en participaciones del OICVM en cuestión, intereses de propiedad equivalentes, o instrumentos vinculados a acciones, o instrumentos equivalentes distintos del efectivo con incentivos igualmente eficaces que cualquiera de los instrumentos referidos en el presente apartado, salvo si la gestión del OICVM representa menos del 50 % de la cartera total gestionada por la sociedad	134 – 149	Solo al <i>personal identificado</i> , aunque siempre es posible una aplicación voluntaria a toda la sociedad de gestión

	<p>de gestión, en cuyo caso no se aplicará el mínimo del 50 %.</p> <p>Los instrumentos a que se refiere el presente apartado estarán sujetos a una política de retención apropiada destinada a alinear los incentivos con los intereses de la sociedad de gestión y los OICVM que gestiona y los inversores de los OICVM. Los Estados miembros o sus autoridades competentes podrán, si procede, imponer restricciones a los tipos y los diseños de esos instrumentos o prohibir determinados instrumentos. el presente apartado será aplicable tanto a la parte del componente de remuneración variable aplazada de conformidad con la letra n), como a la parte del componente de remuneración variable no aplazada;</p>		
<p>Artículo 14 ter, ap. 1, letra n)</p>	<p>una parte sustancial, que represente al menos el 40 % del componente de remuneración variable, se aplazará durante un período oportuno en función del período de tenencia recomendado para los inversores del OICVM de que se trate y se adaptará adecuadamente a la naturaleza de los riesgos del OICVM de que se trate.</p> <p>El período a que se refiere el presente apartado será de al menos tres años; la remuneración pagadera en régimen diferido se devengará de acuerdo con la prorrata establecida; en el caso de un elemento de remuneración</p>	<p>127 – 133</p>	<p>Solo al <i>personal identificado</i>, aunque siempre es posible una aplicación voluntaria a toda la sociedad de gestión</p>

	variable de una cuantía especialmente elevada, se diferirá como mínimo el 60 % de ese importe;		
Artículo 14, apartado 1, letra o)	<p>la remuneración variable, incluida la parte aplazada, se pagará o concederá únicamente si resulta sostenible con arreglo a la situación financiera de la sociedad de gestión en su conjunto, y si se justifica con arreglo a los resultados de la unidad de negocio, del OICVM y de la persona de que se trate.</p> <p>La remuneración variable total se contraerá generalmente de forma considerable cuando la sociedad de gestión o el OICVM obtengan unos resultados financieros mediocres o negativos, teniendo en cuenta la remuneración actual y la reducción de los pagos de los importes devengados anteriormente, incluso a través de disposiciones de penalización o recuperación;</p>	<p>36 – 38</p> <p>119 – 126</p> <p>150 – 160</p>	Solo al <i>personal identificado</i> , aunque siempre es posible una aplicación voluntaria a toda la sociedad de gestión
Artículo 14 ter, ap. 1, letra p)	<p>la política de pensiones será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de la sociedad de gestión y de los OICVM que gestiona.</p> <p>Si el empleado abandona la sociedad de gestión antes de su jubilación, dicha sociedad retendrá en su poder las aportaciones a los planes de pensiones por un período de cinco años, en forma de instrumentos como los definidos en la letra m). Si un empleado alcanza la edad de jubilación, se</p>	80 – 88	Solo al <i>personal identificado</i> , aunque se recomienda firmemente su aplicación a toda la sociedad de gestión y las sociedades de gestión, en su caso, deben ser capaces de demostrar el motivo por el que solo han aplicado dicho requisito al <i>personal identificado</i>

	le abonarán las aportaciones a los planes de pensiones en forma de instrumentos como los definidos en la letra m), sujetos a un período de retención de cinco años;		
Artículo 14, apartado 1, letra q)	los miembros del personal se comprometerán a no hacer uso de estrategias personales de cobertura de riesgos o de seguros relacionados con la remuneración y la responsabilidad con el fin de socavar los efectos de adecuación de riesgos inherentes a su régimen de remuneración;	92 – 94	Solo al <i>personal identificado</i> , aunque se recomienda firmemente su aplicación a toda la sociedad de gestión y las sociedades de gestión, en su caso, deben ser capaces de demostrar el motivo por el que solo han aplicado dicho requisito al <i>personal identificado</i>
Artículo 14 ter, ap. 1, letra r)	la remuneración variable no se abonará mediante instrumentos o métodos que permitan eludir los requisitos que establece la presente Directiva.	14 – 17	Aplicación obligatoria a toda la sociedad de gestión
Artículo 14 ter, ap. 2	<p>Conforme al artículo 35 del Reglamento (UE) no 1095/2010, la ESMA puede solicitar información a las autoridades competentes sobre las políticas y prácticas de remuneración contempladas en el artículo 14 bis de la presente Directiva.</p> <p>La ESMA, en estrecha cooperación con la ABE, incluirá en sus directrices sobre las políticas de remuneración disposiciones en relación con la manera de aplicar los distintos principios sectoriales de remuneración, como los establecidos en las Directivas 2011/61/UE y 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo cuando los empleados u</p>	30 – 35	

	otras categorías del personal realicen servicios sujetos a diferentes principios sectoriales de remuneración.		
Artículo 14 ter, ap. 3	Los principios establecidos en el apartado 1 serán aplicables a cualquier complemento salarial de cualquier naturaleza que pague la sociedad de gestión, a cualquier importe abonado directamente por el propio OICVM, incluidas las comisiones de gestión sobre resultados, y a toda entrega de participaciones o acciones de los OICVM en beneficio de aquellas categorías de personal, incluidos los altos directivos, los responsables de asumir riesgos y los que ejercen funciones de control, y cualquier empleado que perciba una remuneración total que lo incluya en el mismo grupo de remuneración que el de los altos directivos y el personal que asume riesgos, cuyas actividades profesionales tengan una incidencia significativa en su perfil de riesgo o en el perfil de riesgo de los OICVM que gestionan.	11 – 21	Aplicación obligatoria a toda la sociedad de gestión
Artículo 14 ter, ap. 4	Las sociedades de gestión importantes por razón de su tamaño o por el tamaño de los OICVM que gestionan, por su organización interna y por la naturaleza, alcance y complejidad de sus actividades, instituirán un comité de remuneraciones. Este comité se constituirá de manera que pueda evaluar con competencia e independencia las políticas y	54 – 66	Aplicación obligatoria a toda la sociedad de gestión

	<p>prácticas de remuneración y los incentivos establecidos para la gestión de riesgos.</p> <p>El comité de remuneraciones creado, en su caso, con arreglo a las directrices de la ESMA a que se refiere el artículo 14 bis, apartado 4, se encargará de la preparación de las decisiones relativas a las remuneraciones, incluidas las que tengan repercusiones para el riesgo y la gestión de riesgos de la sociedad de gestión o del OICVM de que se trate y que deberá adoptar el órgano de dirección en su función supervisora. El comité de remuneraciones estará presidido por un miembro del órgano de dirección que no ejerza funciones ejecutivas en la sociedad de gestión de que se trate. Los miembros del comité de remuneraciones serán miembros del órgano de dirección que no ejerzan funciones ejecutivas en la sociedad de gestión de que se trate.</p> <p>Si la normativa nacional contempla la representación del personal en el órgano de dirección, el comité de remuneraciones incluirá uno o más representantes del personal. Al preparar sus decisiones, el comité de remuneraciones tendrá en cuenta los intereses a largo plazo de los inversores y otras partes interesadas, así como el interés público.</p>		
--	---	--	--



## **Anexo III**

### **Visión general esquemática de algunos mecanismos de aplazamiento**

## Distribución prorrateada en un régimen de aplazamiento



