

Carta a las empresas cotizadas en las Bolsas de Valores en la que se recuerda la importancia de la transparencia de la política de remuneración al accionista

Madrid, 04 de julio de 2012

Muy señor nuestro:

Nos ponemos en contacto con usted con la intención de recordarle la importancia de publicar la política de remuneración al accionista mantenida por su compañía, así como de difundir con la suficiente antelación cualquier modificación de la misma, teniendo en cuenta su especial relevancia en la correcta formación de los precios de las acciones y la adecuada valoración de los instrumentos derivados.

En relación con esto último, el pasado 9 de enero la Autoridad Europea de Valores y Mercados (en adelante, ESMA), hizo hincapié en la importancia de la comunicación de esta política mediante la publicación, en el formato de preguntas y respuestas (*Questions & Answers*¹ -Q&A-), de una aclaración en la que recordaba los siguientes aspectos:

- La información relacionada con los dividendos esperados, sus fechas de pago y, en general, la política de dividendos y los cambios en ésta, tienen un importante efecto en la formación de precios de los productos derivados y por tanto se consideran información privilegiada, ya que el artículo 1 de la Directiva de Abuso de Mercado (2003/6/EC, "MAD") define información privilegiada como cualquier información de carácter concreto, que se refiere directa o indirectamente a uno o varios emisores de instrumentos financieros o a uno o varios instrumentos financieros, y que podría influir de manera apreciable sobre la cotización de esos instrumentos financieros o sobre la cotización de instrumentos financieros derivados relacionados con ellos.
- El artículo 6 de la MAD dice que cualquier información privilegiada debe ser comunicada lo más pronto posible, y de una manera que permita a los usuarios tener un acceso rápido, completo y correcto a esta información.
- En el documento *CESR/06-562b Directiva sobre abuso de mercado, Nivel 3-segundo conjunto de directrices e informes de CESR sobre la aplicación común de la Directiva*² se recalcó la importancia de esta información en la correcta formación de los precios de los derivados cuando se incluyeron, como eventos que podían considerarse información privilegiada, la fecha de pago de los dividendos, los cambios en las fechas o importes de los dividendos o el propio cambio en la política de dividendos .

¹ <http://www.esma.europa.eu/system/files/2012-9.pdf>

² http://www.esma.europa.eu/system/files/06_562b.pdf

Teniendo en cuenta lo anterior y dada la relevancia que tiene la información sobre la retribución al accionista para la cotización de las entidades y en concreto, para la valoración de productos derivados listados en mercados españoles, entre los que está o podría estar su entidad, esta Comisión Nacional le recuerda la obligación de :

- Publicar la política de remuneración al accionista mantenida por su compañía, incluyendo las fechas relevantes para la determinación de los accionistas con derecho a percibir la remuneración, aun cuando estas fechas no sean definitivas.
- Difundir cualquier modificación de la misma con la suficiente antelación. Especialmente en aquellos casos en los que haya una variación en la fecha que suponga un cambio en los contratos de derivados afectados debido a su fecha de vencimiento.
- Comunicar este tipo de información en cuanto el órgano competente para ello haya adoptado la decisión (por ejemplo, propuesta del Consejo a la Junta General de Accionistas, aprobación por la Junta General de Accionistas, acuerdo del Consejo). Si posteriormente se modifica la decisión, también debe de comunicarse la modificación acordada.

Además, se le recuerda que las unidades de atención al inversor deben poner especial cuidado para asegurar que no explican de forma selectiva la política de remuneración al accionista que sigue o que tiene previsto seguir la compañía.

Por último, conviene advertir que esta obligación es especialmente importante en el caso de emisores cuyos títulos están incluidos en índices de referencia o son el subyacente de instrumentos derivados listados en mercados oficiales, como es o podría ser su caso.

En el convencimiento de que su entidad tomará en consideración lo recordado en esta carta, le saluda muy atentamente,

Ángel Benito Benito

Director General de Mercados