

**La retribución de la alta dirección en las entidades financieras: de los nuevos principios a las normas de obligado cumplimiento**

JOSÉ MANUEL ORTIZ DE JUAN

Abogado.

Consejero de Cuatrecasas, Gonçalves Pereira

**RESUMEN**

*La existencia de una mala práctica retributiva para la alta dirección de las entidades financieras, reconocida internacionalmente como una de las causas que ha contribuido a la actual situación de crisis económica, ha desencadenado procesos normativos de calado a nivel comunitario cuyo objetivo es exigir de estas entidades el seguimiento de nuevos criterios en materia de políticas de remuneración que garanticen una gestión sana y eficaz de los riesgos.*

*Un adecuado conocimiento de las nuevas obligaciones en materia de políticas retributivas permitirá una ágil adaptación que garantice tanto el objetivo de cumplimiento normativo ante los organismos supervisores como la debida transparencia ante los accionistas y los mercados*

**Palabras clave:** Crisis, políticas retributivas, alta dirección, cumplimiento normativo, retribuciones variables.

**ABSTRACT**

*The existence of bad remuneration policies in the financial institutions for top directors and executives, internationally recognized as one of the reasons that has contributed to the current economic crisis, has unleashed legal processes of importance in the European Union whose aim is to demand of these entities the implementation of new criteria concerning remuneration policies and practices that guarantee a sound risk management.*

*A suitable knowledge of the new obligations for remuneration policies and practices will allow an agile compliance that guarantees both legal fulfillment before supervisors and transparency before shareholders and financial markets*

**Key words:** Crisis, remuneration policies, top executives, legal compliance, variable remunerations.

Sumario

I. INTRODUCCIÓN .....	1
II. ANTECEDENTES .....	2
III. LOS NUEVOS PRINCIPIOS .....	3
IV. LA RECEPCIÓN DE LOS NUEVOS PRINCIPIOS DE LAS POLÍTICAS RETRIBUTIVAS EN EL DERECHO COMUNITARIO .....	4
1. Primera fase. Las recomendaciones de la Comisión Europea.....	4
2. Segunda fase. Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Directiva 2010/76/UE de 24 de noviembre de 2010 .....	6
3. Contenido del nuevo marco jurídico obligatorio en materia de políticas retributivas para entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.....	7
3.1 Obligación genérica de disponer de políticas retributivas .....	7
3.2 Nuevos principios obligatorios.....	8
V. LA INCORPORACIÓN A DERECHO ESPAÑOL DE LOS NUEVOS PRINCIPIOS DE LAS POLÍTICAS RETRIBUTIVAS CONTENIDOS EN LA DIRECTIVA 2010/76/UE. LA LEY 2/2011 DE 4 DE MARZO, DE ECONOMÍA SOSTENIBLE.....	22
1. Entidades de crédito .....	23
1.1 Obligación de disponer de políticas y prácticas retributivas .....	23
1.2 Mayores exigencias de publicación de información de relevancia prudencial .....	24
1.3 Nuevas facultades de supervisión en materia de políticas retributivas .....	25
1.4 Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros .....	25
2. Empresas de Servicios de Inversión.....	27

I. INTRODUCCIÓN

Entre las muchas causas a las que cabe atribuir la actual situación de crisis económica internacional, diversos grupos de trabajo de ámbito supranacional han señalado las malas prácticas retributivas en las entidades financieras.

Esta circunstancia, unida a las mayores exigencias de transparencia en materia de buen gobierno de las entidades cotizadas, ha llevado a los poderes públicos a impulsar la regulación, tanto a nivel comunitario como a nivel interno, de un conjunto de principios y reglas a las que deberían someterse en el futuro las políticas retributivas, especialmente las correspondientes a la alta dirección.

Un adecuado conocimiento de las nuevas obligaciones en materia de políticas retributivas por parte de las entidades afectadas –principalmente entidades de crédito y empresas de servicios de inversión- permitirá una ágil adaptación que garantice tanto el objetivo de cumplimiento normativo ante los organismos supervisores como la debida transparencia ante los accionistas y los mercados.

A tal efecto será necesario adaptar las estructuras retributivas vigentes para alinearlas con los nuevos principios, tarea en la que será necesario un adecuado asesoramiento jurídico que considere las diferentes variables jurídicas implicadas, entre las que se encuentran las de orden regulatorio, laboral y tributario.

## **II. ANTECEDENTES**

Los acontecimientos económicos que desencadenaron la crisis financiera a nivel internacional se manifestaron paulatinamente, aunque con intensidad creciente, en el período comprendido entre marzo de 2007 y noviembre de 2008.

Aunque este lapso de tiempo fue amplio (casi dos años) y los mayores escándalos financieros vieron la luz en el último trimestre de 2008, la magnitud de los hechos económicos acaecidos justificó la celebración inmediata de reuniones de expertos y grupos de trabajo de ámbito supranacional encaminados a diagnosticar las patologías que afectaban a la economía e identificar sus causas más directas.

El primer informe que se realizó sobre la situación económica global que aportó un primer diagnóstico -así como una batería de posibles soluciones- fue elaborado por el Grupo de Alto Nivel sobre Supervisión Financiera de la Unión Europea. Este trabajo, que data de 25 de febrero de 2009, conocido como Informe Larosiére, considera que la configuración de las políticas retributivas en las entidades de crédito basadas en elevadas retribuciones que premian la obtención de resultados a corto plazo son uno de los gérmenes de la crisis, en la medida que incentivan la toma de decisiones que pueden comprometer los riesgos de las entidades a largo plazo. Las políticas retributivas manifiestan, por tanto, un problema estructural que debe corregirse de cara al futuro.

Al Informe Larosiére siguieron las publicaciones del Comité de Estabilidad Financiera (FSB)<sup>1</sup> y del Comité Europeo de Supervisores Bancarios (CEBS)<sup>2</sup>, cuyo diagnóstico, con algunos matices, vino a coincidir en lo sustancial: identificar como una de las causas de la crisis la deficiente estructura de las políticas retributivas que premia el beneficio a corto plazo y descuida el impacto en los riesgos a largo plazo.

### III. LOS NUEVOS PRINCIPIOS

Estos documentos de trabajo enunciaron una batería de principios y reglas que en un futuro deberían cumplir las políticas retributivas para así evitar los problemas denunciados.

Del análisis conjunto del contenido de dichos documentos puede concluirse que el objetivo a conseguir es triple:

- 1º. Alinear la retribución de la alta dirección con los intereses de los accionistas.
- 2º. Evitar que las políticas retributivas impidan un adecuado control de los riesgos a que puedan quedar expuestas las entidades a largo plazo.
- 3º. Reforzar la vigilancia y los controles sobre la estructura de las políticas retributivas y su implementación, tanto en sede de las propias entidades

---

<sup>1</sup> Principios del FSF para unas buenas prácticas en materia de remuneración, de 2 de abril de 2009, y Estándares de Aplicación de los Principios, publicados con fecha 25 de septiembre de 2009.

<sup>2</sup> Principios de alto nivel para las políticas de remuneración, de 20 de abril de 2009.

como en sede de los organismos supervisores, y contribuir a una mayor transparencia de las políticas retributivas aplicadas.

Para lograr la consecución de estos objetivos, los documentos elaborados por el FSB y el CEBS enuncian diversos principios a los que deberían responder las políticas retributivas del futuro. El documento del FSB, que es el que los desarrolla con mayor extensión, agrupa estos principios en tres categorías diferentes: principios de carácter general, tales como la alineación con los riesgos y la estrategia, ajuste de la retribución a lo largo del ciclo económico de las entidades en función de los riesgos; principios relativos a la estructura de las retribuciones variables, tales como proporcionalidad, recuperabilidad, alineación con el largo plazo, fraccionamiento, y principios de gobernanza efectiva, supervisión y transparencia.

#### **IV. LA RECEPCIÓN DE LOS NUEVOS PRINCIPIOS DE LAS POLÍTICAS RETRIBUTIVAS EN EL DERECHO COMUNITARIO**

La reacción de los poderes públicos a las propuestas emanadas de los grupos de trabajo internacionales, plasmadas en los nuevos principios propuestos por el FSB, el CEBS y el G-20, no se hizo esperar y se produjo en dos fases. La primera, a lo largo del año 2009, sobre la base de nuevas recomendaciones de la Comisión Europea y, en lo que concierne a España, sobre la base de determinadas comunicaciones del Banco de España a las entidades supervisadas; la segunda, mediante la elevación de los nuevos principios de las políticas retributivas a rango de norma de obligado cumplimiento, mediante la aprobación de la Directiva 2010/76/UE de 24 de noviembre de 2010.

##### **1. Primera fase. Las recomendaciones de la Comisión Europea**

La Comisión Europea fue la primera en hacer propios los nuevos principios de las políticas retributivas, plasmándolos en una disposición específica, que es la Recomendación 2009/384/CE, de 30 de abril de 2009, sobre las políticas de remuneración en el sector de los servicios financieros.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> Publicada en el Diario Oficial de la Unión Europea de 15 de mayo de 2009, L 120/22.

Del contenido de la citada Recomendación deben destacarse varias ideas.

La primera de ellas es que a través de esta Recomendación la Comisión europea manifiesta su decidida voluntad de incorporar los nuevos principios retributivos al Derecho comunitario, iniciando un proceso normativo de calado. El considerando (8) de la Recomendación es claro al afirmar expresamente que *“la presente Recomendación establece un conjunto de principios generales para la política de remuneración del sector de los servicios financieros”*.

En segundo lugar, debe destacarse el ámbito subjetivo al que se dirige la Recomendación, que es considerablemente amplio. Los contenidos de la Recomendación tienen como destinatarios a las *“entidades financieras”*, concepto que aparece definido en el artículo 2.1 de la Recomendación y que incluye, sin ánimo de exhaustividad, a *“las entidades de crédito, las empresas de inversión, las empresas de seguros y reaseguros, los fondos de pensión y los organismos de inversión colectiva”*.

Por tanto, la Comisión es partidaria de que los principios plasmados en su Recomendación se dirijan a la práctica totalidad de las entidades que operan en los mercados bancarios, de servicios de inversión y de seguros.

Finalmente, la Disposición final 1.3 de la Recomendación *“(…) invita a los Estados miembros a que adopten, no después del 31 de diciembre de 2009, las medidas necesarias para impulsar la aplicación de la presente Recomendación y a que notifiquen las medidas adoptadas de conformidad con esta para que la Comisión pueda seguir de cerca la situación y evaluar sobre esta base la necesidad o no de adoptar nuevas disposiciones.”*

Esta invitación fue atendida por el Banco de España, que se mostró especialmente activo durante el segundo semestre de 2009 en el impulso de la adaptación a las nuevas políticas retributivas de las entidades sometidas a su supervisión.<sup>4</sup>

En este sentido, con fecha 13 de julio de 2009, el Banco de España dirigió una carta a las entidades de crédito autorizadas en la que se recomendaba seguir los nuevos principios sobre las políticas de remuneración enunciados por el

---

<sup>4</sup> Según se desprende de la Memoria de Supervisión del Banco de España correspondiente a 2009, epígrafe 2.4.1 *“Política de remuneraciones de entidades de crédito”*, páginas 44 y siguientes.

FSB. Concretamente, se solicitó de las entidades la realización de una “autoevaluación” de las políticas retributivas vigentes al objeto de determinar el grado de alineamiento de las mismas con los nuevos principios y se sugirió adoptar e implementar los nuevos principios antes del 31 de diciembre de 2009.

Posteriormente, con fecha 18 de diciembre de 2009, se dirigió una segunda carta, ya con un tono más directo, en la que se esperaba de las entidades la adopción de los principios del FSB antes de final de año, utilizando, a tal efecto, los Estándares de Aplicación de los Principios del FSB, publicados el 25 de septiembre de 2009.

El propio Banco de España afirma en su Memoria de Supervisión del año 2009 que *“desde finales de 2009 se están destinando recursos para verificar, en las entidades más grandes del país, sus políticas retributivas y las modificaciones que se están introduciendo”*.

## **2. Segunda fase. Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Directiva 2010/76/UE de 24 de noviembre de 2010**

Siguiendo la línea marcada por las Recomendaciones emanadas de la Comisión Europea, el Parlamento Europeo y el Consejo han aprobado recientemente la Directiva 2010/76/UE de 24 de noviembre de 2010 por la que se modifican las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE en lo que respecta a los requisitos de capital para la cartera de negociación y las retitulizaciones y a la sujeción a supervisión de las políticas de remuneración (en lo sucesivo Directiva CRD III o la Directiva).<sup>5</sup>

Esta Directiva, conocida como CRD III, tiene como principal objetivo adaptar los requerimientos de capital regulatorio respecto de los activos mantenidos en cartera de negociación con fines de reventa a corto plazo y respecto de las titulizaciones complejas.

No obstante, a estos objetivos se añade uno más, que es el que aquí interesa, consistente en la incorporación de los nuevos principios de las políticas retributivas a un texto normativo de obligado cumplimiento a nivel

---

<sup>5</sup> Publicada en el Diario Oficial de la Unión Europea de 14 de diciembre de 2010 (L 329/19).

comunitario cuyos destinatarios son tanto las entidades de crédito como las empresas de servicios de inversión.

Ha de advertirse que, aunque la Directiva CRD III está dirigida a las entidades de crédito en tanto en cuanto modifica la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, su contenido también afectará a las empresas de servicios de inversión puesto que la Directiva 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito se remite a la primera en todo lo que se refiera a la obligación de disponer de sistemas, estrategias, procedimientos y mecanismos para la gestión de los riesgos, ámbito en el que, como se verá más adelante, se incardina la regulación de los nuevos principios de las políticas de remuneración. Por tanto, aunque en las próximas líneas se efectúa una exposición en clave de entidades de crédito, ésta también ha de considerarse extensible a las empresas de servicios de inversión.

La Directiva CRD III incluye un conjunto de medidas que recogen nuevas e importantes obligaciones, configurándose de este modo un nuevo marco jurídico<sup>6</sup> en materia de políticas retributivas cuyo plazo de incorporación a Derecho interno, según se desprende de su artículo 3.1.a), concluyó el pasado 1 de enero de 2011.

### **3. Contenido del nuevo marco jurídico obligatorio en materia de políticas retributivas para entidades de crédito y empresas de servicios de inversión**

#### ***3.1 Obligación genérica de disponer de políticas retributivas***

La Directiva CRD III obliga a las autoridades supervisoras de los Estados miembros a exigir a las entidades supervisadas (recordemos, entidades de crédito y empresas de servicios de inversión) a disponer de políticas y prácticas de remuneración que sean compatibles con una gestión adecuada y eficaz del riesgo que promuevan.<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> Para la interpretación de la Directiva y su implementación práctica el CEBS ha publicado un documento denominado “*Guidelines on Remuneration Policies and Practices*” con fecha 10 de diciembre de 2010, que sin duda complementa el nuevo marco jurídico aprobado por la Directiva CRD III.

<sup>7</sup> Artículo 22.1 *in fine* de la Directiva 2006/48/CE.

### 3.2 Nuevos principios obligatorios

La Directiva CRD III modifica la redacción de la Directiva 2006/48/CE, de 14 de junio de 2006 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio en un doble sentido: por una parte, incorpora una nueva Sección 11 en el Anexo V en la que, bajo la rúbrica “Política de remuneración” se establecen una serie de importantes obligaciones en materia de principios a seguir en la aplicación de las políticas retributivas; por otra, modifica el Anexo XII en el sentido de incorporar nuevas obligaciones de transparencia y divulgación de información relativa a las políticas de remuneración aplicadas.

Ambas medidas integran lo que podría denominarse un “nuevo marco jurídico de las políticas retributivas” cuyo principal contenido se expone a continuación:

#### 3.2.1 Ámbito de aplicación

Las nuevas obligaciones en materia de políticas retributivas afectarán, desde el punto de vista subjetivo, a las siguientes categorías de empleados de las entidades de crédito, consideradas a nivel de grupo, sociedad matriz y filial, incluidas las establecidas en centros financieros extraterritoriales:

- Altos directivos.
- Empleados que asumen riesgos.
- Empleados que ejerzan funciones de control.
- Todo trabajador que perciba una remuneración global que lo incluya en el mismo baremo que los altos directivos y los empleados que asumen riesgos y cuyas actividades profesionales incidan de manera importante en el perfil de riesgo de las entidades.

Desde el punto de vista objetivo, las retribuciones que deberán respetar los nuevos principios son, en sentido amplio, los salarios y los beneficios discrecionales de pensión. En relación con el concepto de “beneficios discrecionales de pensión”, la Directiva los define como aquéllos “*beneficios*

*superiores de pensión concedidos sobre una base discrecional por una entidad de crédito a un empleado como parte del paquete de remuneración variable de dicho empleado que no incluyen beneficios devengados concedidos a un empleado de conformidad con el sistema de pensiones de la empresa”.*

En la aplicación de los nuevos principios, la Directiva matiza que el mayor o menor grado de seguimiento de los nuevos principios debe ponderarse por cada entidad atendiendo a su tamaño, organización interna y naturaleza, así como el alcance y complejidad de sus actividades.

### 3.2.2 Principios generales

#### *a) Alineación con los riesgos y con la estrategia empresarial de las entidades <sup>8</sup>*

La política de remuneración deberá ser compatible con una gestión adecuada y eficaz del riesgo, promoverá este tipo de gestión y no ofrecerá incentivos para asumir riesgos que rebasen el nivel de riesgo tolerado por la entidad de crédito.

La necesidad de alinear la política de retribución con el riesgo empresarial se explica claramente en el documento elaborado por el FSB, al indicarse que la política retributiva de las entidades debe orientarse hacia una gestión sana y eficaz del riesgo tolerable por éstas en sus múltiples manifestaciones, actuales y potenciales, especialmente en los casos en que dichos riesgos sean difíciles de medir, como sucede con el riesgo de liquidez, el riesgo reputacional, el coste de capital necesario para respaldar los riesgos asumidos, etc.

La preocupación por la necesidad de que la retribución esté alineada a lo largo del tiempo con la asunción de riesgos se ilustra con claridad en el siguiente ejemplo que incluye el documento elaborado por el FSB y que compara las retribuciones de dos empleados con distintas funciones pero que pueden comprometer los riesgos a corto y a largo plazo de la entidad:

*“(…) Supongamos el caso de dos empleados cuya actividad genera el mismo beneficio a corto plazo para la entidad. Uno es un operador que acaba el día sin posiciones, por lo que sólo expone a la entidad a sufrir pérdidas durante el día de*

---

<sup>8</sup> Letras a) y b) de la Sección 11 del Anexo V de la Directiva 2006/48/CE.

*negociación. Otro origina activos de balance a largo plazo, que proporcionan importantes comisiones al inicio de la operación, pero que exponen a la entidad a elevados riesgos de pérdidas a lo largo de la vida del activo. En igualdad de condiciones, muchos sistemas de remuneración tenderían a recompensar a los dos empleados de forma similar, debido a que no se aplicaría ningún «ajuste por riesgo» a los beneficios a corto plazo generados por el segundo empleado.”*

Asimismo, la política de remuneración deberá ser compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de la entidad de crédito e incluirá medidas para evitar los conflictos de intereses. En suma, se pretende dejar de premiar la generación de beneficios a corto plazo y premiar el desempeño que se asocie con la estrategia empresarial, los valores y los intereses a largo plazo de la entidad.

Como se expondrá más adelante, la concreción de este principio lleva al FSB a que se proponga, como regla general, que una parte significativa de la retribución variable (al menos un 50%) se haga efectiva mediante la entrega de acciones o instrumentos vinculados a acciones de la empresa. Se pretende una adecuada alineación del desempeño del directivo con la creación de valor para la empresa y el accionista, para lo cual resultan idóneos los instrumentos basados en la evolución del valor de la empresa (*stock options* e instrumentos similares como los *stock appreciation rights*, etc).

*b) Ajuste en función de los riesgos*<sup>9</sup>

En línea con lo anterior, y si bien en referencia a la retribución variable, la Directiva exige que, al evaluar los resultados con vistas a calcular los componentes variables de la remuneración o los fondos para pagar estos componentes, se realice un ajuste por todos los tipos de riesgos actuales y futuros, debiéndose tener en cuenta el coste del capital y la liquidez necesaria.

La política retributiva debe diseñarse de tal forma que pueda adaptarse a los cambios de la entidad y a las vicisitudes que vayan afectando al negocio en términos de gestión de los riesgos existentes en cada momento.

---

<sup>9</sup> Letra n) de la Sección 11 del Anexo V de la Directiva 2006/48/CE.

En particular, el documento elaborado por el FSB indica que las retribuciones de los directivos, especialmente las de carácter variable, deben definirse en función de la actuación del directivo durante un período de tiempo largo, de tal forma que la retribución pueda ajustarse durante dicho periodo en función de los riesgos en que la entidad incurra en cada momento y que sean imputables a las decisiones tomadas por la alta dirección, y considerando también los resultados prósperos o adversos generados por la empresa en relación con los riesgos asumidos.

Así, se propone que el pago de un variable se ajuste al horizonte temporal en que se generen los resultados. No puede existir un variable que premie los beneficios a corto plazo si ello implica la asunción de riesgos que se materializarán a largo plazo con un posible impacto negativo en los resultados. En este sentido, no debería percibirse un bonus inicialmente devengado si, posteriormente, los riesgos a que ha quedado expuesta la entidad a largo plazo han determinado la generación de resultados adversos.

### 3.2.3 Nuevas exigencias aplicables a las retribuciones variables

#### *a) Parámetros de medición cuando la retribución variable se vincule a los resultados*

La letra g) del apartado 11 del Anexo V de la Directiva 2006/48/CE establece que en estos casos el importe de la retribución variable total se basará en una evaluación en la que se combinen los siguientes parámetros:

- Los resultados del individuo.
- Los resultados de la unidad de negocio afectada.
- Los resultados globales de la entidad de crédito.

En particular, al evaluarse los resultados individuales se tendrán en cuenta criterios tanto financieros como no financieros. A este respecto, el documento elaborado por el FSB propone que la ponderación de los resultados “no financieros” del individuo (generación de confianza en la clientela, etc.) debería ser mayor que la ponderación de los resultados financieros del individuo.

*b) Alineación con el largo plazo y abono fraccionado en el tiempo*<sup>10</sup>

La evaluación de los resultados se inscribirá en un marco plurianual para poder garantizar que el proceso de evaluación se basa en los resultados a largo plazo y que el pago efectivo de los componentes de la remuneración basados en los resultados se escalona a lo largo un período que tenga en cuenta el ciclo económico subyacente de la entidad de crédito y sus riesgos empresariales.

Bajo este principio, el largo plazo se hace presente tanto en lo relativo al período de generación de la retribución variable vinculada a los resultados como en el período durante el cual se percibirá la misma, que deberá alinearse con el ciclo económico de la entidad y sus riesgos.

*c) Supeditación al mantenimiento de una base sólida de capital*<sup>11</sup>

Al objeto de garantizar que las entidades mantengan una base de capital sólida, la Directiva dispone que se podrán establecer limitaciones a la retribución variable cuando la misma se vincule a los resultados y se cuantifique como un porcentaje sobre los resultados netos.

*d) Golden handshakes*<sup>12</sup>

Las retribuciones variables garantizadas que se vinculen a nuevas contrataciones tendrán carácter excepcional y sólo se limitarán al primer año.

El objetivo perseguido con este principio se explica con claridad por el documento elaborado por el FSB, en el que se indica que cuando las retribuciones variables consisten en el pago, por parte de la empresa de acogida, del bonus devengado pero no percibido en la empresa de salida, dicho pago elimina la exposición del empleado a los riesgos asumidos en la entidad de salida, lo cual choca con los nuevos principios. Para este tipo de retribuciones el FSB recomienda su erradicación de las políticas retributivas

---

<sup>10</sup> Letra h) de la Sección 11 del Anexo V de la Directiva 2006/48/CE.

<sup>11</sup> Nueva letra f) del párrafo segundo del artículo 136.1 de la Directiva 2006/48/CE y letra i) del apartado 11 del Anexo V.

<sup>12</sup> Letra j) de la Sección 11 del Anexo V de la Directiva 2006/48/CE.

o su limitación al primer año desde la contratación en la empresa de acogida, opción que parece finalmente ser la adoptada por la Directiva.

*e) Proporcionalidad y recuperabilidad* <sup>13</sup>

La Directiva CRD III aboga por un adecuado equilibrio entre los componentes fijos y los componentes variables de la retribución total, exigiendo a las entidades que a la hora de establecer los ratios apropiados entre los componentes fijos y los variables de la remuneración total, el componente fijo represente 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 estos componentes.

La Directiva parece así exigir que la retribución variable se cifre en una cuantía que resulte “proporcionada” respecto del importe de la retribución fija. Esta regla, salvo excepciones que puedan venir motivadas por el tipo de negocio a que se dedique la entidad o la concreta función desempeñada por el directivo, se suele aplicar en la mayoría de los casos.

Como complemento de lo marcado por la Directiva, quizás sea interesante advertir que la interpretación del principio de proporcionalidad en el documento elaborado por el FSB no se centra única y exclusivamente respecto del “importe” a que ascienda la retribución fija, sino también respecto del horizonte temporal al que se supedita la generación de resultados y la asunción de riesgos. A tal efecto, se propone que entre un 40% y un 60% de la retribución variable sea a largo plazo y, en el caso de los muy altos directivos, se propone que el variable a largo plazo alcance más de un 60% del total variable.

Como derivación de este principio, el documento elaborado por el FSB alude también a la necesidad de limitar la cuantía de las retribuciones variables en un “tope” en lugar de situarse en una banda de mínimos y máximos donde quepa la discrecionalidad de la entidad a la hora de fijar la cuantía de la retribución variable.

*f) Golden parachutes* <sup>14</sup>

---

<sup>13</sup> Letra l) de la Sección 11 del Anexo V de la Directiva 2006/48/CE.

Bajo esta expresión se suelen identificar los acuerdos contractuales que garantizan al empleado el abono de importantes retribuciones ante una eventual terminación de su relación con la entidad, normalmente como consecuencia de procesos de reestructuración que determinen cambios en la propiedad de la entidad.

Al objeto de impedir que este tipo de retribuciones, lejos de ser un mecanismo de retención del talento, se conviertan en una recompensa por un mal desempeño del directivo que haya puesto en situación de riesgo a la entidad, la Directiva obliga a que este tipo de retribuciones por rescisión anticipada *“se basen en los resultados obtenidos en el transcurso del tiempo y se establezcan de forma que no recompensen los malos resultados”*.

Con la regulación de este principio, la Directiva sigue la propuesta del documento del FSB en el sentido de que estos blindajes salariales por terminación de los contratos no determinen una actitud del directivo *“insensible”* ante los riesgos, que pueda llevar a éste a un desempeño que genere riesgos por encima de los umbrales tolerables por la entidad y sus accionistas. Concretamente, el documento del FSB propone mantener este tipo de retribuciones *“(…) si existe una base clara para determinar que se adecuan a la creación de valor a largo plazo y a la prudencia en la asunción de riesgos”*, a la vez que sugiere que en el futuro deban *“(…) vincularse a los resultados alcanzados en el tiempo y estar diseñados de manera que no recompensen los fallos”*.

#### 3.2.4 Estructura de la retribución variable. Diferimiento en el pago y mecanismos de retención y recuperabilidad<sup>15</sup>

Al menos el 50% de la retribución variable deberá consistir en un equilibrio adecuado entre los siguientes instrumentos:

Acciones o intereses de propiedad equivalentes, en función de la estructura jurídica de la entidad de que se trate, o instrumentos vinculados con las acciones u otros instrumentos no pecuniarios equivalentes, en el caso de una entidad de crédito que no cotice en Bolsa.

---

<sup>14</sup> Letra m) de la Sección 11 del Anexo V de la Directiva 2006/48/CE.

<sup>15</sup> Letras k), o), p) y q) de la Sección 11 del Anexo V de la Directiva 2006/48/CE.

Cuando proceda, otros instrumentos en el sentido del artículo 66, apartado 1 bis, letra a), que reflejen de manera adecuada la calificación crediticia de la entidad de crédito en situación normal

La entidad someterá estos instrumentos a una política de retención, concebida para que los incentivos estén en consonancia con los intereses a largo plazo de la entidad de crédito. 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.

Al menos el 40% de la retribución variable se diferirá durante un período de entre tres y cinco años, y se alinearán correctamente con la naturaleza de los negocios, sus riesgos y las actividades del miembro del personal correspondiente. No se percibirá la remuneración pagadera en virtud de las disposiciones de aplazamiento más rápidamente que de manera proporcional. Si un elemento de remuneración variable es de cuantía especialmente elevada, se diferirá como mínimo el 60%. La duración del período de aplazamiento se determinará teniendo en cuenta el ciclo económico, la naturaleza del negocio, sus riesgos y las actividades del miembro del personal de que se trate.

Este planteamiento hace propias algunas de las sugerencias del documento elaborado por el FSB, que proponía que entre un 40% y un 60% de la retribución variable se abonase aplicando un aplazamiento de entre 3 y 5 años y que al menos el 50% de la retribución variable se abonase en forma de acciones o de instrumentos vinculados a acciones que tuvieran carácter recuperable.

Nada establece la Directiva en lo que afecta a la parte de la retribución variable que no se abone en la forma indicada. El documento elaborado por el FSB considera que la misma podrá materializarse en pagos en efectivo, si bien dichos pagos deberán materializarse “de forma gradual” y, en todo caso, con sometimiento a cláusulas de recuperabilidad (*claw back clauses*).

Por último, La Directiva establece criterios de retención y recuperación, de modo que la remuneración variable, incluida la parte diferida, se pagará o percibirá únicamente si resulta sostenible de acuerdo con la situación de la entidad de crédito en su conjunto, y si se justifica en función de los

resultados de dicha entidad, de la unidad de negocio y de la persona de que se trate. En particular, se establece que la remuneración variable total se contraerá generalmente de forma considerable cuando la entidad de crédito obtenga unos resultados financieros poco brillantes o negativos, teniendo en cuenta tanto la remuneración actual como las reducciones en los pagos de cantidades previamente devengadas, incluyendo a través de cláusulas de reducción de la remuneración (*bonus-malus clauses*) o de recuperación de las remuneraciones ya satisfechas (*claw back clauses*).

En esta misma línea, la letra k) de la Sección 11 del Anexo V de la Directiva 2006/48/CE contempla reglas especiales relativas al pago de las retribuciones variables en el caso de las entidades de crédito que se beneficien de una “intervención pública excepcional”:

La remuneración variable se limitará estrictamente a un porcentaje de los ingresos netos cuando sea incompatible con el mantenimiento de un capital de base sólido y con una renuncia oportuna al apoyo público

Las autoridades competentes pertinentes exigirán a las entidades de crédito que reestructuren los incentivos de modo que estén en consonancia con una adecuada gestión del riesgo y un crecimiento a largo plazo, incluido entre otros, y si procede, el establecimiento de límites a la remuneración de las personas que efectivamente dirigen la actividad de la entidad de crédito a tenor del artículo 11, apartado 1.<sup>16</sup>

Las personas que efectivamente dirigen la actividad de la entidad de crédito a tenor del artículo 11, apartado 1 no recibirán ninguna remuneración variable, a menos que se justifique.

### 3.2.5 Beneficios discrecionales de pensión <sup>17</sup>

En relación con los beneficios discrecionales de pensión, la Directiva establece dos criterios:

---

<sup>16</sup> Dicho artículo dispone que “El Comité de Supervisores Bancarios Europeos garantizará que existan directrices para la evaluación de la idoneidad de las personas que efectivamente dirigen la actividad de la entidad de crédito”.

<sup>17</sup> Letra r) de la Sección 11 del Anexo V de la Directiva 2006/48/CE.

Si el empleado abandona la entidad de crédito antes de su jubilación, la entidad de crédito tendrá en su poder los beneficios discrecionales de pensión por un período de cinco años en forma de instrumentos como los mencionados en la letra o), es decir, acciones o instrumentos de propiedad equivalentes.

Si un empleado alcanza la edad de jubilación, se le abonarán los beneficios discrecionales de pensión en forma de instrumentos como los mencionados en la letra o), sujetos a un período de retención de cinco años.

### 3.2.6 Gobernanza efectiva de las nuevas políticas retributivas

Uno de los grandes ejes sobre los que el FSB, CEBS y el G-20 proponen que gire el nuevo sistema de políticas retributivas es el reforzamiento de las funciones de vigilancia y control de los consejos de administración.

En virtud del principio de gobernanza efectiva las entidades, a través de sus consejos de administración, deberían supervisar internamente que el diseño e implementación de las políticas retributivas responda a los nuevos principios. De este modo se contribuirá eficazmente al control de los riesgos.

A tal objeto, el FSB, CEBS y el G-20 proponen una triple línea de actuación: en primer lugar, se propone que las competencias relativas al diseño, ejecución y supervisión interna de las políticas retributivas al consejo de administración o a un comité de remuneraciones ad hoc que esté integrado por consejeros ejecutivos independientes; en segundo lugar, que se establezcan controles internos periódicos sobre la efectiva ejecución de las políticas retributivas por parte de órganos centralizados independientes; en tercer y último lugar, que el personal que participa en el control financiero y de riesgos sea independiente, tenga la autoridad apropiada y reciba una remuneración que no dependa de las unidades de negocio que controle y que sea acorde con la función clave que desempeña en la entidad.

La Directiva CRD III sigue estas propuestas, y establece lo siguiente en las letras d) a f) de la Sección 11 del Anexo V de la Directiva 2006/48/CE:

*“c) el órgano de dirección, en su función supervisora, de la entidad de crédito adoptará y revisará periódicamente los principios generales de la política de remuneración, los fijará y será también responsable de su aplicación;*

- 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 pautas y los procedimientos de remuneración adoptados por el órgano de dirección en su función supervisora;*
- e) el personal que ejerza funciones de control será independiente de las unidades de negocio que supervise, contará con la autoridad necesaria y será remunerado en función de la consecución de los objetivos relacionados con sus funciones, con independencia de los resultados de las áreas de negocio que controle;*
- f) la remuneración de los altos directivos encargados de la gestión de riesgos y con funciones de cumplimiento será supervisada directamente por el comité de remuneración a que se refiere el punto 24 o, de no haberse creado dicho comité, por el órgano de dirección en su función supervisora;"*

### 3.2.7 Comité de remuneraciones

Como complemento a las responsabilidades en materia de supervisión, diseño, vigilancia y aplicación de las políticas retributivas atribuidas al órgano de administración, la Directiva dispone que las entidades de crédito que sean importantes debido a su tamaño, su organización interna o la naturaleza, el alcance o la complejidad de sus actividades, establecerán un comité de remuneraciones.

El comité de remuneraciones tendrá una composición que le permita ejercer un juicio competente e independiente de las políticas y prácticas de remuneración y de los incentivos creados para gestionar el riesgo, el capital y la liquidez.

Entre las funciones del comité de remuneraciones, se especifica que el mismo 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 entidad de crédito de que se trate y que deberá adoptar el órgano de dirección en su función supervisora.

En cuanto a su composición, el Presidente y los miembros del comité de remuneraciones serán miembros del órgano de dirección que no desempeñen funciones ejecutivas en la entidad de crédito de que se trate. Al preparar las decisiones, el comité de remuneraciones tendrá en cuenta los intereses a largo plazo de los accionistas, los inversores y otras partes interesadas en la entidad de crédito.

### 3.2.8 Cláusulas antiabuso <sup>18</sup>

La Directiva recoge dos cláusulas que tratan de impedir determinadas prácticas tendentes a eludir los mandatos de la Directiva.

En primer lugar, establece la obligación de que las entidades de crédito exijan a su personal que se comprometa a no utilizar estrategias personales de cobertura o seguros relacionados con la remuneración y la responsabilidad que menoscaben los efectos de la alineación con el riesgo incluidos en sus sistemas de remuneración.

En segundo lugar, la remuneración variable no se abonará mediante instrumentos o métodos que permitan evadir los requisitos que establece la Directiva.

### 3.2.9 Obligaciones de transparencia relativas a las nuevas políticas retributivas

Por último, la Directiva obliga a las entidades a divulgar al mercado una información clara, completa y puntual sobre sus prácticas en materia de remuneración para facilitar la participación constructiva de todos los interesados.

Esta obligación se justifica en el documento elaborado por el FSB en la necesidad de satisfacer los intereses del mercado puesto que “(...) *unas prácticas de divulgación adecuadas en relación con la gestión de riesgos y otros sistemas de control permitirán a las contrapartes de la entidad tomar decisiones informadas sobre sus relaciones de negocio con ésta (...)*” y de los propios organismos supervisores, dado que éstos “(...) *tendrán acceso a toda la información que necesiten para evaluar si las prácticas se ajustan a los principios*”.

Las obligaciones establecidas por la Directiva en materia de transparencia de las políticas retributivas, recogidas en un nuevo punto 15 de la parte 2 del Anexo XII de la Directiva 2006/48/CE, de 14 de junio de 2006 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, son muy rigurosas aunque únicamente afectan a la información de las categorías de personal que “*incidan de manera importante en su perfil de riesgo*”.

---

<sup>18</sup> Letras s) y t) de la Sección 11 del Anexo V de la Directiva 2006/48/CE.

Así, se establece la obligación de facilitar al público, y de actualizar periódicamente, al menos una vez al año, la siguiente información sobre la política y las prácticas de remuneración:

- a) información sobre el proceso decisorio seguido para establecer la política de remuneración, aportando, en su caso, información sobre la composición y el mandato de un comité de remuneración, el consultor externo a cuyos servicios se haya recurrido para establecer dicha política, y el papel desempeñado por los interesados;
- b) información sobre la conexión entre la remuneración y los resultados;
- c) las características más importantes de la concepción del sistema de remuneración, especificando la información sobre los criterios aplicados en la evaluación de los resultados y su ajuste en función del riesgo, la política de aplazamiento y los criterios de adquisición;
- d) información sobre los criterios en materia de resultados en que se basa el derecho a acciones, opciones o a los componentes variables de la remuneración;
- e) los principales parámetros y la motivación de los posibles planes de remuneración variable y otras ventajas no pecuniarias;
- f) información cuantitativa agregada sobre las remuneraciones, desglosada por ámbito de actividad;
- g) información cuantitativa agregada sobre remuneraciones, desglosada por altos directivos y empleados cuya actividad incida de manera importante en el perfil de riesgo de la entidad de crédito, con indicación de:
  - (i) las cuantías de la remuneración para el ejercicio financiero, divididas en remuneración fija y variable, y el número de beneficiarios,
  - (ii) las cuantías y la forma de la remuneración variable, divididas en prestaciones pecuniarias, acciones, instrumentos vinculados a las acciones y de otro tipo,

- (iii) los importes de las remuneraciones diferidas pendientes de pago, desglosados por partes atribuidas y no atribuidas,
- (iv) las cuantías de la remuneración diferida concedida durante el ejercicio financiero, pagadas y reducidas mediante ajustes por resultados,
- (v) los pagos por nueva contratación e indemnizaciones por despido efectuados durante el ejercicio financiero, y el número de beneficiarios de dichos pagos, y
- (vi) las cuantías de las indemnizaciones por despido concedidas durante el ejercicio financiero, el número de beneficiarios y el importe máximo de este tipo de pagos abonado a una sola persona.

En el caso de las entidades de crédito que sean importantes por su tamaño, organización interna y el carácter, el alcance y la complejidad de sus actividades, la información cuantitativa a que se refiere el presente punto también se pondrá a disposición del público en lo que atañe a las personas que efectivamente dirigen la actividad de la entidad de crédito a tenor del artículo 11, apartado 1.

Las entidades de crédito deberán cumplir los requisitos establecidos en el presente punto de una manera que sea apropiada a su tamaño, su organización interna y a la naturaleza, el alcance y la complejidad de sus actividades y sin perjuicio de la Directiva 95/46/CE.

### 3.2.10 Plazo de trasposición de la Directiva y efecto retroactivo de los nuevos principios

Según dispone la letra a) del apartado 1 del artículo 3 de la Directiva CRD III, los nuevos principios de las políticas retributivas que se acaban de exponer en los párrafos anteriores (esto es, los contenidos en la nueva Sección 11 del Anexo V de la Directiva 2006/48/CE -Política de remuneración- y en el Anexo XII -nuevas obligaciones en materia de transparencia-) deberán incorporarse a los derechos internos de los Estados miembros no más tarde del 1 de enero de 2011 mediante la aprobación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas que resulten necesarias.

En relación con la trasposición de las disposiciones del punto 1 del Anexo, es decir, la nueva Sección 11 del Anexo V de la Directiva 2006/48/CE -Política de remuneración-, el apartado 2 del artículo 3 establece que las normas que se aprueben por los Estados miembros deberán exigir que las entidades de crédito apliquen los principios a los siguientes supuestos:

A la remuneración debida en función de contratos celebrados antes de la fecha efectiva de aplicación en cada Estado miembro y concedida o abonada después de dicha fecha. Es decir, a las retribuciones acordadas antes de la entrada en vigor de la normativa interna de cada Estado miembro que se concedan o abonen con posterioridad.

Respecto de los servicios prestados en 2010, a la remuneración concedida, y todavía no abonada, antes de la fecha de aplicación efectiva en cada Estado miembro.

### 3.2.11 Revisión de la aplicación de la Directiva

La propia Directiva regula mecanismos en cuya virtud se revisará en el futuro la efectiva aplicación de los nuevos principios en los Estados miembros. Así, se incluye una mención específica en el artículo 156.3 de la Directiva 2006/48/CE a cuyo tenor:

*“A más tardar el 1 de abril de 2013, la Comisión revisará y notificará las disposiciones relativas a la remuneración, incluidas las establecidas en los anexos V y XII, prestando especial atención a su eficacia, aplicación y respeto, y teniendo en cuenta la evolución de la situación internacional. Dicha revisión identificará las lagunas derivadas de la aplicación del principio de proporcionalidad a dichas disposiciones. La Comisión remitirá este informe al Parlamento Europeo y al Consejo, junto con las propuestas adecuadas.”*

**V. LA INCORPORACIÓN A DERECHO ESPAÑOL DE LOS NUEVOS PRINCIPIOS DE LAS POLÍTICAS RETRIBUTIVAS CONTENIDOS EN LA DIRECTIVA 2010/76/UE. LA LEY 2/2011 DE 4 DE MARZO, DE ECONOMÍA SOSTENIBLE**

Tras un larguísimo proceso de catorce meses, el 5 de marzo de 2011 se publicó en el Boletín Oficial del Estado la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible (en lo sucesivo, LES).

Dicha Ley, tal y como reza su Exposición de Motivos, persigue como principal objetivo consolidar la recuperación ante la crisis económica y asegurar un crecimiento económico más sostenible, para lo cual lleva a cabo importantes reformas legislativas encaminadas a mejorar los principios resultantes de la actuación de los poderes públicos, la competitividad, la innovación y formación profesional, la sostenibilidad medioambiental y el apoyo a nuevos sectores económicos.

Entre las medidas adoptadas que se orientan al funcionamiento del sector público se incluyen importantes modificaciones de las leyes que regulan el funcionamiento de los mercados financieros y de las entidades que operan en los mismos.

Concretamente, en lo que aquí interesa, son objeto de importantes modificaciones, entre otras, las leyes que regulan la solvencia y la disciplina de las entidades de crédito y la normativa del mercado de valores.

Dichas modificaciones pueden catalogarse como una transposición “parcial” de los mandatos de la Directiva CRD III, ya que no se ha producido una transposición expresa de la totalidad de los contenidos en la nueva Sección 11 del Anexo V de la Directiva 2006/48/CE -Política de remuneración- en normas con rango de Ley. Probablemente dicha transposición venga de la mano de normas reglamentarias emanadas del Banco de España o de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En cumplimiento de los mandatos de la Directiva, las principales modificaciones en Derecho interno afectan a las entidades de crédito y a las sociedades anónimas cotizadas así como a las empresas de servicios de inversión, y son las que se exponen a continuación:

## **1. Entidades de crédito**

### ***1.1 Obligación de disponer de políticas y prácticas retributivas***

Al objeto de mejorar la transparencia y el gobierno corporativo de las entidades de crédito, así como la gestión del riesgo en relación con las remuneraciones de los ejecutivos, y siguiendo la línea de las propuestas del FSB, el CEBS y el G-20 en materia de nuevos principios de las políticas retributivas de las entidades de crédito, la LES ha modificado la redacción del apartado 1 bis del artículo 31 bis de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito para obligar a que las entidades de crédito y los grupos consolidables de entidades de crédito dispongan, en condiciones proporcionadas a su carácter, escala y complejidad de las actividades, de políticas y prácticas de remuneración coherentes con la promoción de una gestión del riesgo sólida y efectiva.

### *1.2 Mayores exigencias de publicación de información de relevancia prudencial*

Se modifica la redacción del apartado 1 del artículo 10 ter de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, para establecer la obligación de incluir nueva información en el documento denominado "Información de Relevancia Prudencial" que anualmente vienen obligados a publicar los grupos consolidables de entidades de crédito y las entidades de crédito no integradas en un grupo consolidable.

Según la nueva redacción otorgada al precepto, deberá publicarse, en dicho documento, la siguiente información relativa a las prácticas y políticas de remuneración de las entidades de crédito para aquellas categorías de empleados cuyas actividades profesionales puedan tener impacto en sus perfiles de riesgo:

- Información sobre el proceso de decisión utilizado para determinar la política de remuneración.
- Información sobre las características fundamentales del sistema de remuneración, en especial los sistemas que incorporen instrumentos de remuneración de carácter variable o prevean la entrega de acciones o derechos sobre ellas.
- Información respecto a la relación entre remuneración, funciones desempeñadas, desempeño y los riesgos de la entidad.

### *1.3 Nuevas facultades de supervisión en materia de políticas retributivas*

Se atribuye al Banco de España una nueva función, en su condición de autoridad supervisora, consistente en la revisión de las políticas y prácticas de retribución establecidas en el apartado 1 bis del artículo 31 bis de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito.<sup>19</sup>

Asimismo, se modifica el apartado 3 del artículo 11 de la citada Ley para conceder al Banco de España nuevas facultades de supervisión en aquellos casos en los que la entidad de crédito no cumpla con las exigencias legales en materia de recursos propios mínimos o de ordenación y disciplina que determinen requerimientos mínimos de recursos propios o de estructura organizativa o de control interno adecuados. En estos casos, el Banco de España podrá requerir, de las entidades de crédito, que se limiten las remuneraciones variables cuando las mismas sean incoherentes con el mantenimiento de una base sólida de capital.

### *1.4 Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros*

En el caso particular de las sociedades anónimas cotizadas (Bancos), se adoptan determinadas medidas que ya se encontraban incluidas en la Recomendación de la Comisión Europea de 30 de abril de 2009 que complementa las Recomendaciones 2004/913/CE y 2005/162/CE en lo que atañe al sistema de remuneración de los consejeros de las empresas que cotizan en bolsa, y se elevan a la categoría de norma de obligado cumplimiento las que hasta ahora eran determinadas recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno.<sup>20</sup>

En este sentido, se añade al Título IV de la Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercado de Valores, un nuevo Capítulo VI, bajo la rúbrica “Del informe anual de gobierno corporativo”, cuyo artículo 61 ter obliga al Consejo de Administración a elaborar, junto con el Informe Anual de Gobierno

---

<sup>19</sup> Según se desprende de la nueva redacción otorgada a la letra a) del apartado 1 del artículo 10 bis de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito.

<sup>20</sup> Recomendaciones nº 35 sobre el contenido de las políticas retributivas, nº 40 sobre la votación consultiva por la junta general del informe sobre retribuciones de los consejeros y nº 41 sobre la difusión de las remuneraciones individuales de los consejeros.

Corporativo, un Informe Anual sobre las Remuneraciones de los Consejeros. Dicho informe deberá incluir información completa, clara y comprensible sobre la política de remuneraciones de la sociedad aprobada por el Consejo de Administración para el año en curso, así como en su caso, la prevista para años futuros.

El informe incluirá también un resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones durante el ejercicio, así como el detalle de las retribuciones individuales devengadas por cada consejero. Asimismo, el informe se difundirá y someterá a votación, con carácter consultivo y como punto separado del orden del día, a la Junta General Ordinaria de Accionistas.

Idénticas obligaciones se establecen para las Cajas de Ahorros (apartados 3 y 5 del artículo 61 ter), quienes deberán elaborar un Informe Anual sobre las Remuneraciones de los Miembros del Consejo de Administración y de la Comisión de Control, que incluirá información completa, clara y comprensible sobre la política de remuneraciones de la entidad aprobada por el Consejo para el año en curso así como, en su caso, la prevista para años futuros. Incluirá también un resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones durante el ejercicio, así como el detalle de las retribuciones individuales devengadas por cada uno de los consejeros y miembros de la Comisión de Control.

Todas estas medidas normativas ya se marcaban como objetivo a seguir en 2010 en la tramitación del Proyecto de Ley de Economía Sostenible, tal y como expone el Informe Anual de la CNMV sobre los mercados de valores y su actuación correspondiente a 2009.<sup>21</sup>

Por último, se faculta al Ministro de Economía y Hacienda o, con su habilitación expresa, a la CNMV, para determinar el contenido y estructura del informe sobre remuneraciones que podrá contener información, entre otras cuestiones, sobre el importe de los componentes fijos, los conceptos retributivos de carácter variable y los criterios de rendimiento escogidos para su diseño, así como el papel desempeñado, en su caso, por la Comisión de Retribuciones.

---

<sup>21</sup> Páginas 60 a 63.

En paralelo a las medidas aprobadas a nivel legislativo, debe destacarse que el Banco de España ya viene trasladando a las entidades supervisadas sus planteamientos en relación con la estructura que debería tener la retribución variable, en la línea de lo marcado por la Directiva y la Guía de implementación elaborada por el CEBS.

Aunque no se ha hecho público documento oficial alguno, la prensa económica<sup>22</sup> ya ha esbozado los planteamientos del regulador en esta materia, que pasan por las siguientes directrices:

- La retribución variable se deberá fraccionar en dos mitades.
- La primera mitad se percibirá en el primer año a contar desde la fecha en que la retribución sea exigible (año X+1). De dicho importe, el 50% se percibirá en efectivo y el otro 50% mediante instrumentos basados en acciones.
- La segunda mitad se percibirá de forma fraccionada en tres años (años X+2, X+3 y X+4), de tal forma que las percepciones de cada uno de esos tres años se realizará también por partes iguales, un 50% en efectivo y otro 50% en instrumentos basados en acciones.
- Las percepciones diferidas quedarán sujetas a cláusulas de retención.

## **2. Empresas de Servicios de Inversión**

En paralelo a alguna de las medidas aprobadas para las entidades de crédito, la LES otorga nueva redacción al artículo 70 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, para exigir a los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión y para las empresas de servicios de inversión no integradas en uno de estos grupos consolidables la divulgación, dentro del documento que anualmente vienen obligadas a publicar bajo el nombre "Información de Solvencia", de la siguiente información relativa a las prácticas y políticas de remuneración de los empleados cuyas actividades profesionales puedan incidir en sus perfiles de riesgo:

- Información sobre el proceso de decisión utilizado para determinar la política de remuneración.

---

<sup>22</sup> Diario Expansión del 4 de marzo de 2011, página 13.

- Información sobre las características fundamentales del sistema de remuneración, en especial los que tengan carácter variable o prevean la entrega de acciones o derechos sobre ellas.
- Información de la relación entre remuneración, funciones desempeñadas, su desempeño y los riesgos de la entidad.

A la fecha de redacción de esta crónica, se encuentra en tramitación parlamentaria el Proyecto de Ley por la que se modifican la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, sobre adaptación del derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas.

Dicho Proyecto de Ley tendría previsto continuar, en el ámbito de las empresas de servicios de inversión, la transposición a Derecho interno de los nuevos principios de las políticas retributivas iniciada por la LES.

A tal efecto, estaría prevista una nueva modificación del artículo 70 bis y la incorporación de nuevo texto en el artículo 87, ambos de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en el sentido de atribuir las siguientes nuevas funciones supervisoras a la Comisión Nacional del Mercado de Valores al objeto de dar cumplimiento a la normativa sobre políticas y prácticas de remuneración que se establezcan por vía reglamentaria:

- Exigir a las empresas de servicios de inversión que dispongan de políticas y prácticas remunerativas que sean compatibles con una gestión adecuada y eficaz del riesgo y la promuevan y que limiten las remuneraciones variables cuando sean incoherentes con el mantenimiento de una base sólida de capital.
- Exigir a las empresas de servicios de inversión y sus grupos que limiten la remuneración variable en forma de porcentaje de los ingresos netos totales cuando ello no sea compatible con el mantenimiento de una base de capital sólida.

- Exigir a las empresas de servicios de inversión y sus grupos que utilicen beneficios netos para reforzar su base de capital.
- Comparar las tendencias y prácticas en materia de remuneración sobre la base de información recopilada y suministrar sus conclusiones a la Autoridad Europea de Valores y Mercados. En este contexto, se indica que la información a recopilar será la correspondiente a empleados con remuneraciones de al menos un millón de euros, afectando la misma a los principales componentes del sueldo, los incentivos, las primas a largo plazo y la contribución a la pensión.