

## Políticas de remuneración de las sociedades gestoras bajo UCITS V

El pleno del Parlamento Europeo aprobó el 15 de abril de 2014 la Directiva UCITS V. Una vez que ésta entre en vigor, los Estados Miembros deberán transponerla en 18 meses.

UCITS V regula tres materias fundamentalmente: el régimen legal de los depositarios, el régimen de sanciones y la política de remuneraciones de las sociedades gestoras, la cual será el objeto de la presente nota.

En la misma línea que lo acordado por la Directiva 2011/61 relativa a gestores de fondos de inversión alternativos (AIFMD), UCITS V regula en detalle la política de remuneración de las sociedades gestoras de UCITS. Adelantamos ya, como no podía ser de otra manera, que ambas políticas de remuneración (las aplicables a fondos de inversión alternativos –FIAs- y a UCITS) son prácticamente idénticas, salvo por pequeñas diferencias que iremos señalando en esta nota.

Para cerrar el régimen legal de remuneración, es necesario recordar que cuando una sociedad gestora presta servicios de inversión (gestión discrecional de carteras individuales, asesoramiento en materia de inversión y servicios auxiliares como la custodia y administración de acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva) les será también de aplicación las Directrices de ESMA/2013/606 sobre políticas y prácticas de remuneración en el ámbito de la Directiva MiFID las cuales son de aplicación a partir del 1 de febrero de 2014.

Centrémonos ahora en el nuevo régimen de remuneraciones de las sociedades gestoras bajo UCITS V.

### **Los principios inspiradores del nuevo régimen legal son los siguientes:**

Las sociedades gestoras de UCITS deberán establecer políticas y prácticas remunerativas que:

- (i) sean acordes con una gestión sana y eficaz del riesgo;
- (ii) no ofrezcan incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo, las normas de los fondos o los estatutos de los UCITS que gestionen;
- (iii) no impidan el deber de la sociedad gestora de actuar en el mejor interés del UCITS;
- (iv) sean compatibles con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses de la sociedad gestora y de los UCITS que gestionen y de los inversores del UCITS; e
- (v) incluya medidas para evitar los conflictos de intereses.

*Principio de proporcionalidad:* En la fijación de la política remunerativa se tendrán en cuenta las dimensiones, organización interna, naturaleza, alcance y complejidad de las actividades de la sociedad gestora, por lo que, en

determinadas circunstancias, será posible no aplicar determinados requisitos de la política de remuneración.

### **¿A qué entidades aplica?**

La política de remuneración aplica a las sociedades gestoras de UCITS y a las SICAVS UCITS autogestionadas. A diferencia de la AIFMD, en la que el régimen de remuneraciones sí aplica a terceras entidades en las que se deleguen ciertas funciones y/o a asesores, en el texto acordado de UCITS V no queda claro este extremo.

### **¿A qué empleados afecta?: Personal identificado**

La política de remuneración aplica a todos los empleados de la sociedad gestora y concretamente a su personal identificado, que incluye a las siguientes categorías de empleados: (i) miembros del órgano de administración (administradores, consejero delegado, etc.); (ii) altos directivos; (iii) responsables de asumir riesgos; (iv) empleados que ejercen funciones de control, y (v) a cualquier empleado que perciba una remuneración total que lo incluya en el mismo grupo de remuneración que los

altos directivos y los responsables de asumir riesgos, cuyas actividades profesionales tengan una incidencia significativa en el perfil de riesgo de la sociedad gestora o del UCITS que gestiona.

### ¿A qué remuneraciones aplica?

A cualquier tipo de remuneración que abone la sociedad gestora o la abonada directamente por el propio UCITS como contraprestación por los servicios profesionales prestados por el personal identificado, entre otros: (i) salarios (componentes fijos y variables), (ii) beneficios discrecionales de pensiones y (iii) toda transferencia de acciones/participaciones del UCITS en beneficio de aquellas categorías de personal.

### Gobierno Corporativo

El órgano de dirección fijará los principios generales de la política remunerativa, los revisará al menos anualmente y será también responsable de su aplicación y monitorización.

Al menos una vez al año, se hará una evaluación interna central e independiente de la aplicación de la política remunerativa, al objeto de verificar si se cumplen las políticas y los procedimientos de remuneración adoptados por el órgano de dirección.

Los miembros del personal que participen en funciones de control serán compensados 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.

La remuneración de los altos directivos en la gestión del riesgo y en funciones de cumplimiento estará supervisada directamente por el comité de remuneración, si el mismo existiese.

### Nombramiento de un comité de remuneraciones

Las sociedades gestoras importantes por razón de su tamaño o por la importancia de los UCITS que gestionen, 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 normas y prácticas remunerativas y los incentivos establecidos para la gestión de riesgos.

El comité de remuneraciones 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 gestora y del UCITS de que se trate y que deberá adoptar

el órgano de dirección. El comité de remuneraciones estará presidido por un miembro del órgano de dirección que no ejerza funciones ejecutivas en la sociedad gestora. Los miembros del comité de remuneraciones serán miembros del órgano de dirección que no ejerzan funciones ejecutivas en la sociedad gestora de que se trate. Si la normativa nacional así lo exige, el comité de remuneraciones incluirá a uno o más representantes de los trabajadores. En la toma de decisiones, el comité de remuneraciones tendrá en cuenta el interés a largo plazo de los inversores y otros accionistas y el interés público.

### Requisitos generales de alineación del riesgo

La política remunerativa deberá abarcar todos los aspectos de la remuneración, incluidos los componentes fijos y variables, las condiciones de las pensiones y otros beneficios específicos similares.

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. En este sentido, entendemos que los mecanismos de Golden Parachute (contratos blindados) para los empleados que abandonan la sociedad gestora y que conllevan grandes pagos no adecuados a los riesgos ni a los resultados se considerarían no coherentes con este principio.

La política de pensiones será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de la sociedad gestora y del UCITS que gestiona.

Si el empleado abandona la sociedad gestora antes de su jubilación, la sociedad gestora mantendrá en su poder los beneficios discrecionales de pensión por un período de 5 años en forma de instrumentos. Si un empleado alcanza la edad de jubilación, se le abonarán los beneficios discrecionales de pensión en forma de instrumentos sujetos a un período de retención de 5 años.

Los miembros del personal se comprometerán a no hacer uso de estrategias personales de cobertura de riesgos o de seguros relacionados con la responsabilidad con el fin de socavar los efectos de alineación de riesgos integrados en su régimen de remuneración.

### Requisitos específicos de alineación del riesgo

En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados;

el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración.

### Remuneración Variable (RV):

- ✓ La RV sólo podrá garantizarse en casos excepcionales, en el contexto de la contratación de nuevo personal y con carácter limitado al primer año.
- ✓ Al menos el 50% de cualquier RV, consistirá en participaciones del UCITS en cuestión, o intereses de propiedad equivalentes, o instrumentos vinculados a acciones, o instrumentos equivalentes distintos del efectivo que tengan un efecto incentivador igual que los mencionados, salvo si la gestión del UCITS representa menos del 50% de la cartera total gestionado por la sociedad gestora, en cuyo caso no se aplicará el mínimo del 50%. La RV no se abonará mediante instrumentos o métodos que permitan eludir los requisitos que se establecen en UCITS V.
- ✓ Los instrumentos estarán sujetos a una política de retención apropiada destinada a alinear los incentivos con los intereses de la sociedad gestora y los UCITS que gestionan y los inversores. 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. Este punto será aplicable tanto a la parte del componente de remuneración variable aplazada como a la no aplazada.
- ✓ Una parte sustancial, que represente al menos el 40% del componente de la RV (60% para cuantías especialmente elevadas), se aplazará durante un período oportuno, de al menos 3 años, en función del periodo de tenencia del UCITS recomendado a los inversores y se adaptará adecuadamente a la naturaleza de los riesgos del UCITS de que se trate. Bajo la AIFMD el periodo de aplazamiento es de al menos entre 3 y 5 años.
- ✓ La RV sólo se pagará si resulta sostenible con arreglo a la situación financiera de la sociedad gestora en su conjunto, y si se justifica con arreglo a los resultados de la unidad de negocio, del UCITS y de la persona de que se trate.
- ✓ Del mismo modo, la RV se contraerá generalmente de forma considerable cuando la sociedad gestora o el

UCITS obtengan unos resultados financieros mediocres o negativos, teniendo en cuenta la remuneración actual y la reducción de los pagos de los importes obtenidos anteriormente, incluso a través de disposiciones de penalización (*malus*) o recuperación (*clawback*), tal y como se detalla en el siguiente apartado.

### Quando la remuneración esté vinculada a los resultados:

- ✓ Su importe total se basará en una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o el UCITS afectados y los riesgos y los resultados globales de la sociedad gestora, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros.
- ✓ La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual adecuado al periodo de tenencia del UCITS recomendado a los inversores, a fin de garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados del UCITS y en los riesgos de inversión a más largo plazo y que la liquidación efectiva de los componentes de la remuneración basados en los resultados se extienda a lo largo de mismo periodo.
- ✓ En la medición de los resultados con vistas a calcular los componentes variables se incluirá un mecanismo completo de ajuste para integrar todos los tipos de riesgos corrientes y futuros, tales como la penalización o la recuperación:
  - Se entiende por penalización (*malus*) el mecanismo que permite a la sociedad gestora impedir el otorgamiento de todo o de parte del importe de una remuneración diferida en relación con los resultados en materia de riesgos o los resultados de la sociedad gestora en su conjunto, la unidad de negocio, el UCITS y, en su caso, el empleado. La penalización es una forma de ajuste por el riesgo a posteriori.
  - Se entiende por recuperación (*clawback*) el acuerdo contractual por el que el empleado acuerda devolver, en determinadas circunstancias, la propiedad de una cantidad de la remuneración a la sociedad gestora. Puede aplicarse tanto a la remuneración variable aplazada como a la no aplazada. Por lo que respecta a los resultados en

materia de riesgos, la recuperación es una forma de ajuste por el riesgo a posteriori.

### Requisitos de Transparencia

UCITS V también exige nuevas obligaciones de transparencia en relación con la información a proporcionar a inversores y a los reguladores que van más allá de lo exigido bajo la AIFMD.

#### *Información a incluir en el Folleto y en el KIID*

El Folleto incluirá (i) detalles de la política de remuneración actualizada, incluyendo pero no limitado a una descripción de cómo la remuneración y los beneficios son calculados, la identidad de las personas responsables para la concesión de los beneficios y remuneraciones incluyendo la composición de comité de remuneraciones, si existiera, o (ii) un resumen de la política de remuneración y una manifestación de que los detalles de la política de remuneración antes mencionados están disponibles en una página web (incluyendo referencias a la misma) y que una copia en papel estará a su disposición gratuitamente si así lo solicitan.

El KIID incluirá una manifestación igual que la que se recoge en el folleto en relación con los detalles de la política de remuneración actualizada.

#### *Información a incluir en el Informe anual*

El informe anual incluirá, entre otros extremos, los siguientes:

- ✓ La cuantía total de la remuneración anual abonada por la sociedad gestora a su personal, desglosada en remuneración fija y variable, y el número de beneficiarios, y, cuando proceda, las cantidades abonadas directamente por el UCITS en concepto de *performance fee*.
- ✓ El importe agregado de la remuneración, desglosado por categorías de empleados u otros miembros cuya actuación tenga una incidencia material en el perfil de riesgo de la sociedad gestora o del UCITS que gestiona.
- ✓ Una descripción de cómo se han calculado las remuneraciones y beneficios.
- ✓ Conclusiones de las revisiones anuales sobre la política de remuneraciones y su cumplimiento incluyendo, en su caso, las irregularidades ocurridas.
- ✓ Cambios relevantes a la política de remuneraciones adoptada.

## Contactos

### **Clifford Chance Madrid**

Paseo de la Castellana, 110  
28046 – Madrid  
Tel.: +34 91 590 75 00

### **Natalia López Condado**

*Counsel, Banking & Finance*  
[natalia.lopez@cliffordchance.com](mailto:natalia.lopez@cliffordchance.com)

### **Cristina Armada**

*Lawyer, Banking & Finance*  
[cristina.armada@cliffordchance.com](mailto:cristina.armada@cliffordchance.com)

Esta publicación no trata necesariamente cada tema importante ni cubre todos los aspectos de los temas sobre los que trata, no estando diseñada para prestar asesoramiento legal o de otro tipo.

Clifford Chance, Paseo de la Castellana 110, 28046 Madrid, Spain  
© Clifford Chance 2014  
Clifford Chance S.L.

[www.cliffordchance.com](http://www.cliffordchance.com)

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Casablanca ■ Doha ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Istanbul ■ Jakarta\* ■ Kyiv ■ London ■ Luxembourg ■ Madrid ■ Milan ■ Moscow ■ Munich ■ New York ■ Paris ■ Perth ■ Prague ■ Riyadh ■ Rome ■ São Paulo ■ Seoul ■ Shanghai ■ Singapore ■ Sydney ■ Tokyo ■ Warsaw ■ Washington, D.C.

\*Linda Widjati & Partners en asociación con Clifford Chance.