



**Documento a consulta de ESMA: Directrices sobre políticas de remuneración sólidas en la Directiva de Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios (UCITS) y en la Directiva de Gestores de Fondos Alternativos de Inversión (AIFMD). (Consultation paper: Guidelines on sound remuneration policies under the UCITS Directive and AIFMD).**

**[Enlace al documento: Consultation paper: Guidelines on sound remuneration policies under the UCITS Directive and AIFMD.](#)**

**1. A quien va dirigido (potenciales interesados):**

- Sociedades Gestoras de Fondos y sus asociaciones.
- Depositarios.
- Inversores institucionales y minoristas y sus asociaciones.
- Participantes en los mercados en general.
- Reguladores.

**2.- Nota Informativa**

El artículo 14 bis.4 de la Directiva 2014/91/UE que modifica la Directiva 2009/65/CE por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), en lo que se refiere a las funciones de depositario, las políticas de remuneración y las sanciones (en adelante Directiva UCITS V) señala que, ESMA emitirá directrices dirigidas a las autoridades competentes y/o a los participantes en los mercados financieros sobre la aplicación de los principios de remuneración establecidos en el artículo 14 ter a las sociedades gestoras. Las directrices tendrán en cuenta los principios en materia de solidez de las políticas de remuneración establecidos en la Recomendación 2009/384/CE de la Comisión Europea, así como el tamaño de la sociedad de gestión y de los OICVM que gestiona, su organización interna y la naturaleza, el alcance y la complejidad de sus actividades. En el proceso de elaboración de dichas directrices, ESMA cooperará estrechamente con EBA a fin de garantizar la coherencia con las disposiciones elaboradas para otros sectores de servicios financieros, en particular los de las entidades de crédito y las empresas de inversión.

Este documento de consulta representa el primer paso en el desarrollo de las directrices sobre las políticas de remuneración en la Directiva UCITS V y también propone una revisión selectiva de las Directrices de ESMA sobre las políticas de remuneración de los gestores de la Directiva 2011/61/UE de Gestores de Fondos de Inversión Alternativos (en adelante AIFMD) publicadas el 3 de julio de 2013.

El documento a consulta se divide en las secciones siguientes: antecedentes, metodología, proporcionalidad, Sociedades Gestoras que forman parte de un grupo, y especificidades de las normas sobre remuneración de la Directiva UCITS V. Contiene 5 anexos: el Anexo I es una tabla comparativa entre las disposiciones de la Directiva UCITS V y la AIFMD; el anexo II contiene el listado de preguntas contenidas en el presente documento; el Anexo III es el análisis coste-beneficio de las directrices; el anexo IV contiene el texto del proyecto de directrices sobre remuneración de la Directiva UCITS V; y el anexo V recoge la propuesta de enmienda a las Directrices sobre remuneración de la AIFMD.

La Directiva UCITS V incluye distintas disposiciones que las Sociedades Gestoras deben cumplir para establecer y aplicar una sólida política de retribución de determinadas categorías de personal lo que ayudará a evitar posibles conflictos de intereses y promover la toma de riesgos prudente por los gestores de fondos. Las directrices propuestas tienen por objeto garantizar una aplicación convergente de las disposiciones de remuneración de la Directiva UCITS V. Las Directrices contienen disposiciones sobre:

- .- Qué remuneración entra en el ámbito de aplicación de las mismas.
- .- Cómo identificar las categorías de personal dentro del ámbito de las Directrices.
- .- La proporcionalidad en la aplicación.
- .- Sociedades Gestoras que forman parte de un grupo.
- .- La aplicación de las distintas normas sectoriales.
- .- La situación financiera de la Sociedad Gestora.
- .- El gobierno de la remuneración: órgano gestor, comité de remuneración y funciones de control.
- .- Los requisitos generales sobre la alineación del riesgo.
- .- Los requisitos específicos sobre la alineación de riesgo en la remuneración variable.
- .- Información al público sobre las políticas de remuneración.

Algunos elementos sobre los que se llama la atención en las Directrices son los siguientes:

1) La proporcionalidad en la aplicación de las políticas de remuneración de los OICVM, incluye la posibilidad de no aplicar algunas de las disposiciones en circunstancias excepcionales, en línea con el enfoque AIFMD, si bien se incluye una pregunta para que las gestoras informen sobre los costes de cumplimiento y dificultades prácticas con las que se encontrarían en caso de no poder desaplicar los requerimientos en base al principio de proporcionalidad.

2) Las Sociedades Gestoras que forman parte de un grupo deben cumplir con las Directrices sin perjuicio de otras normas de remuneración que se puedan aplicar a nivel de grupo consolidado.

3) La aplicación de diferentes normas sectoriales sobre retribución a empleados u otras categorías de personal que realizan servicios sujetos a diferentes principios retributivos sectoriales se llevará a cabo fijando la remuneración de cada sector a prorrata sobre la base de variables objetivos como, por ejemplo, el tiempo dedicado a la actividad del sector, ó, aplicando [los criterios sectoriales que se han estimado más](#)

efectivos para lograr desincentivar la toma de riesgos excesiva y que mejor alinee los intereses individuales.

4) La definición de "*performance fees*" basada en el informe de IOSCO final sobre los elementos de los estándares reguladores internacionales sobre comisiones y gastos de los fondos de inversión.

5) La aplicación de las normas a los representantes para prevenir que las Sociedades Gestoras puedan eludir las normas de remuneración a través de la delegación de las actividades a proveedores de servicios externos.

6) El pago en especie en la remuneración variable mediante instrumentos financieros dentro del ámbito de la Directiva UCITS V.

El documento de consulta también propone la revisión de las Directrices de remuneración de la AIFMD para aclarar que los gestores forman parte de un grupo deben cumplir con las Directrices sin perjuicio de otras normas de remuneración que se puedan aplicar a nivel de grupo consolidado.

ESMA tendrá en cuenta las respuestas que reciba para preparar el informe final con la versión definitiva de las Directrices de remuneración OICVM que deberá publicar a principios de 2016, antes del plazo de transposición de la Directiva UCITS V (18 de marzo de 2016). Se espera que el informe final que incluya también la revisión de las Directrices de remuneración AIFMD que se propone en el presente trabajo.

### **Solicitud de comentarios**

El período de consultas finaliza el **23 de octubre de 2015**.

Las observaciones pueden enviarse directamente a la página web de ESMA ([www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)) en la sección "Your Input" bajo el encabezamiento "consultations".

Asimismo, se solicita la remisión de una copia de los documentos a la dirección de la CNMV que se indica a continuación:

Dirección de Relaciones Internacionales  
c/ Edison nº 4  
28006 Madrid

[Documentosinternational@cnmv.es](mailto:Documentosinternational@cnmv.es)