

CAPÍTULO 8

Sobre remuneraciones de consejeros y directivos de sociedades cotizadas en mercados de valores

I. INTRODUCCIÓN

II. ACCIONES DE LA UNIÓN EUROPEA

- 2.1. Recomendación de la Comisión, de 14 de diciembre de 2004, relativa a la promoción de un régimen adecuado de remuneración de los consejeros de las empresas con cotización en bolsa
- 2.2. Recomendación de la Comisión, de 15 de febrero de 2005, relativa al papel de los administradores no ejecutivos o supervisores y al de los comités de consejos de administración o de supervisión, aplicables a las empresas que coticen en bolsa
- 2.3. Recomendación de la Comisión, 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
- 2.4. Recomendación de la Comisión, de 30 de abril de 2009, sobre políticas de remuneración en el sector de los servicios financieros
- 2.5. Acción normativa de la UE
- 2.6. Recientes iniciativas adoptadas en España

I. Introducción

La crisis financiera desencadenada a finales de 2007 puso de manifiesto tanto en Estados Unidos como en buena parte del mundo que las remuneraciones de los miembros de los Consejos de administración y de los principales directivos de las sociedades financieras estaban, junto a otros factores, entre las causas de la crisis. Fundamentalmente, la razón estaba en que los sistemas de remuneración, en especial la parte variable, estaba muy ligada a la evolución de los precios de las sociedades cotizadas en los mercados de valores, con marginación cada día mayor de los datos de la economía real. Por tanto, la especulación financiera mantenía una estrecha relación con la subida de las remuneraciones.

De ahí que se haya vuelto con interés hacia el análisis de los distintos sistemas de estimulación dineraria y sobre la necesidad de mejorar los controles y la transparencia de los mismos.

Los Principios de la OCDE sobre gobierno corporativo, de 1999, y, sobre todo, su texto revisado de 2004 ya se ocuparon del tema, aunque no tuviera entonces la imbricación tan estrecha con el origen de la crisis. Pero ya se estableció que la información sobre la política de remuneraciones aplicada a los miembros del Consejo de las sociedades y a sus directivos principales es uno de los aspectos sobre los que se recomienda que se informe adecuadamente y, en particular, a los accionistas, dada la relación existente entre retribución y los resultados de la sociedad. De este modo, “los inversores podrían evaluar los costes y beneficios de los planes de retribuciones y la contribución de los esquemas de incentivos, tales como los esquemas de opciones sobre acciones, a los resultados de la sociedad. La revelación de la información relativa a cada miembro por separado (incluidas las previsiones en materia de rescisión del contrato y de jubilación) se contempla cada vez más como una buena práctica, y en muchos países es incluso obligatoria”.

II. Acciones de la Unión Europea

Las principales iniciativas de la Unión Europea en los últimos años sobre retribuciones de los consejeros han sido las que se resumen a continuación.

2.1. Recomendación de la Comisión, de 14 de diciembre de 2004, relativa a la promoción de un régimen adecuado de remuneración de los consejeros de las empresas con cotización en bolsa

Con el objetivo de reforzar los derechos de los accionistas y modernizar los consejos de administración, deriva de la Comunicación de la Comisión de mayo de 2003 sobre “Modernización del Derecho de sociedades y mejora de la gobernanza empresarial en la Unión Europea — un plan para avanzar —”. Pretende promover un sistema normativo adecuado de remuneración de los consejeros en los Estados miembros.

Pero adoptando un instrumento de carácter voluntario, como es la recomendación. Los aspectos más destacados son los siguientes:

a) Política de remuneraciones

Las empresas con cotización en bolsa deben publicar su política de remuneraciones, ya como parte de un informe independiente sobre remuneraciones o dentro de las cuentas anuales.

La información debe extenderse, como mínimo, a los componentes fijos y variables de la remuneración; a la evaluación de los resultados para poder fijar la remuneración en acciones, opciones sobre acciones u otros componentes variables; a la relación entre remuneración y resultados; a los parámetros principales de los sistemas de primas anuales u otros beneficios no monetarios; a las principales características de los sistemas de pensión suplementaria o jubilación anticipada de los consejeros.

Se debe también informar sobre la composición y funcionamiento del comité de remuneraciones y el papel de la Junta general anual de accionistas. La política retributiva debe figurar explícitamente en el orden del día de la Junta y debe someterse a su aprobación la remuneración de los consejeros, aunque la votación puede tener carácter consultivo.

b) Información sobre la remuneración específica de cada consejero

La información debe incluir el importe total de la remuneración; participación en beneficios o primas; indemnizaciones pagadas por cese en las funciones; beneficios no pecuniarios, informaciones completas sobre acciones recibidas o de opciones sobre acciones o cualquier otro incentivo; información sobre planes de pensión complementaria; otras ventajas, como préstamos, anticipos y garantías.

c) Información sobre remuneración basada en acciones

Todo sistema de remuneración consistente en acciones o cualquier otro derecho a adquirir acciones debe someterse a la aprobación previa de los accionistas en la Junta general anual, con todos los resultados referentes a importe, procedimientos de ejercicio, plazos, etc.

2.2. Recomendación de la Comisión, de 15 de febrero de 2005, relativa al papel de los administradores no ejecutivos o supervisores y al de los comités de consejos de administración o de supervisión, aplicables a las empresas que coticen en bolsa

Esta Recomendación complementa la de 2004, por lo que concierne a las remuneraciones de los consejeros, con la posible creación de un comité de retribuciones dentro del consejo de administración para incrementar su eficacia y para ayudar a que las decisiones que adopte estén libres de conflictos materiales de intereses.

El comité de remuneraciones debe estar compuesto exclusivamente por consejeros no ejecutivos y, en su mayoría, deben ser independientes.

Sus funciones deben extenderse, como mínimo, a presentar propuestas al consejo de administración sobre la política de remuneraciones de los consejeros ejecutivos o gerentes, en todos sus aspectos, así como sobre indemnizaciones por despido o sobre sistemas de pensiones; sobre la remuneración individual de los consejeros ejecutivos; sobre modalidades de contratos para consejeros ejecutivos.

También se extiende su función a las remuneraciones de los cuadros superiores, no miembros del consejo.

Debe igualmente hacer propuestas sobre opciones de compra de acciones y otros incentivos.

2.3. Recomendación de la Comisión, 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

Esta Recomendación aumenta el nivel de exigencias de las de 2004 y 2005 en los siguientes aspectos:

a) Política de remuneración

Se refiere a los componentes variables de las remuneraciones. En general, se exigen más requisitos para su determinación y su relación con la solvencia de la empresa.

También se fijan plazos para percibir tales componentes y su relación con los resultados de la empresa, incluso se contempla la posibilidad de su devolución, cuando no se cumplen los resultados previstos.

También se limita la indemnización por rescisión del contrato (normalmente no más de dos años del componente fijo), e incluso no pagar nada si se produce un rendimiento inadecuado.

b) Remuneración en acciones

Se fija un plazo mínimo de tres años para poder hacer efectiva la propiedad de las acciones entregadas como remuneración.

Los criterios para medir el rendimiento que permita adquirir las acciones tienen que estar predeterminados.

Debe también establecerse un sistema de retención de las acciones para asegurar la financiación de costes relacionados con la adquisición de las acciones, cuyo alcance debe doblar al valor de la remuneración anual total. Los consejeros no ejecutivos no deben ser remunerados con opciones sobre acciones.

c) Información sobre la política de remuneración

Además de lo previsto en la Recomendación 2004/913/CE, debe añadirse: una explicación de la forma en que los criterios de rendimiento contribuyan a la defensa de los intereses a largo plazo de la empresa; explicación sobre los periodos de aplazamiento para percibir componentes variables; sobre política de pagos por rescisión del contrato; sobre plazos fijados para la adquisición de la propiedad de las acciones y sobre la política de retención de acciones; e información sobre grupos comparables de empresas que se siguen como referencia.

d) Voto de los accionistas

Se anima a los accionistas a ejercitar su voto en las Juntas generales.

e) Comité de remuneraciones

Se complementa la Recomendación 2005/162/CE en varios aspectos: se exige que al menos uno de sus miembros sea experto en materia sobre remuneraciones; debe revisar periódicamente su política de remuneración; debe ejercer sus funciones con “independencia y rectitud”; si usa los servicios de un consultor, debe asegurarse que éste no sea asesor del departamento de recursos humanos de la propia empresa; garantizar que se remunere a cada consejero ejecutivo de manera proporcionada con lo que se pague a los demás.

Debe asistir a la Asamblea anual y hacer un informe sobre el ejercicio de sus funciones.

2.4. Recomendación de la Comisión, de 30 de abril de 2009, sobre políticas de remuneración en el sector de los servicios financieros

La crisis financiera desencadenada en 2007 tuvo como una causa importante la política de remuneración de consejeros y directivos seguida, propiciadora de la asunción de riesgos excesivos y contribuyendo así a las importantes pérdidas sufridas por las principales entidades financieras en muchos países de la UE y del mundo.

La práctica seguida ha tendido a recompensar los beneficios a corto plazo y a ofrecer incentivos al personal para emprender actividades anormalmente arriesgadas que producen alta rentabilidad a corto plazo, pero que exponen a las entidades financieras a sufrir grandes pérdidas a largo plazo.

La Recomendación pretende ofrecer medidas para afrontar esos problemas.

Su ámbito de aplicación se extiende a todas las entidades financieras de la UE y a todo su personal —no sólo los consejeros— cuya actividad tenga una repercusión material en el perfil de riesgos de la entidad financiera para la que trabajen.

Se consideran entidades financieras las entidades de crédito, las empresas de servicios de inversión, las empresas de seguros, los fondos de pensión y las entidades de inversión colectiva.

Los aspectos principales de la Recomendación son los que a continuación se exponen.

1) Política de remuneración

Ha de favorecer una gestión de riesgos sólida y efectiva.

Debe ajustarse a la estrategia empresarial y a los objetivos, valorese intereses a largo plazo, coherente con los principios que rijan la protección de los clientes y de los inversores.

Debe haber equilibrio entre los componentes fijos y variables. Se ha de fijar un límite máximo para los componentes variables.

El componente fijo debe representar en el total de la remuneración un porcentaje suficientemente alto como para poder retener la totalidad o parte de las primas cuando no se obtienen los resultados esperados.

Debe poder aplazarse el pago de una prima importante durante un periodo mínimo.

En los pagos por rescisión del contrato debe guardarse relación con los resultados alcanzados y no se deben recompensar los fallos.

Se podrá reclamar la devolución de primas percibidas cuando los resultados no sean los previstos.

Deben establecer procedimientos precisos para medir los resultados en un marco plurianual, para atender los resultados a largo plazo y que el pago de las primas se reparta a lo largo del ciclo económico de la entidad.

También deben evitarse los conflictos de intereses al establecer la política de remuneración, con base transparente y completamente documentada.

2) Difusión de información

Se debe difundir a los interesados la política de remuneración, ya en una declaración independiente o en los estados financieros anuales.

La información debe extenderse a: las decisiones adoptadas en materia de remuneraciones; a la composición y mandato del comité de remuneraciones; el nombre del consultor externo utilizado; y el papel de los interesados pertinentes; sobre la conexión entre los pagos y los resultados; sobre criterios aplicados para medir los resultados y ajustar los riesgos; sobre los criterios de rendimiento para fundamentar la adquisición de acciones, de opciones y de otros componentes variables; sobre la justificación y parámetros de los sistemas de primas anuales y de otros beneficios que no consistan en dinero.

3) Supervisión

Los supervisores nacionales deben tener en cuenta el tamaño de la entidad que examinen y la naturaleza y complejidad de sus actividades.

Las entidades financieras han de comunicar a sus autoridades las políticas de remuneración, incluyendo una declaración sobre el cumplimiento de los principios establecidos en la Recomendación.

2.5. Acción normativa de la UE

La Comisión de la UE ha iniciado recientemente un cambio trascendental en el tratamiento institucional de la materia relativa a las remuneraciones. Ha pasado de hacer recomendaciones a proponer normas imperativas.

Para ello ha aprovechado un instrumento normativo aún en debate, que es la propuesta de reforma de la Directiva sobre adecuación de capital y ha introducido en ella algunas innovaciones que afectan a las remuneraciones en el sector de servicios financieros.

Éstos son los aspectos más relevantes:

- a) Los Estados miembros deben exigir a las entidades de crédito que se doten de procedimientos adecuados para identificar, gestionar, controlar e informar sobre los riesgos a los que estén expuestos, que incluyan una sana administración y procedimientos contables, así como políticas de remuneración que sean coherentes con una gestión de riesgos sana y efectiva.

Parece que se tiene que comprender tanto a consejeros como a directivos, ya que el texto no hace ninguna distinción.

Expresamente comprende la propuesta tanto al sector bancario como al de servicios de inversión y hace una referencia a la Recomendación de 30 de abril de 2009 estableciendo que las directrices que han de aprobar las entidades financieras —por tanto, deben incluirse también las empresas de seguros— sobre política de remuneraciones deben cumplir los principios que se regulan en el Anexo V de la futura Directiva de Adecuación de Capital, con el título de “Políticas de remuneración”, y que son los que siguen:

- la política de remuneración tiene que ser consistente con una eficiente gestión del riesgo y no debe estimular a asumir riesgos que excedan de un nivel tolerable;
- debe estar en línea con la estrategia de la empresa, con los objetivos e intereses a largo plazo e incluir medidas para evitar conflictos de intereses;
- los consejos de administración deben adoptar y revisar periódicamente los principios generales de la política de remuneración;
- la ejecución de la política de remuneración se someterá, al menos anualmente, a revisión interna independiente;
- los ejecutivos que ejercen funciones de control tienen que ser independientes de las unidades de la empresa que supervisan, tener autoridad suficiente y ser remunerados de acuerdo con el logro de los objetivos ligados a sus funciones, e independientes de los resultados de las áreas de la empresa que controlan;
- cuando la remuneración va ligada a los resultados, el importe total de la misma se ha de basar en una combinación de los resultados del individuo y de la unidad de la empresa donde se encuentre y de los resultados globales de la entidad de crédito, teniendo en cuenta criterios financieros y no financieros;
- la verificación de resultados se ha de hacer en un marco plurianual para asegurar que los resultados se tienen en cuenta a largo plazo y que la remuneración se reparte en un periodo que comprende el ciclo económico de la empresa y sus riesgos;
- la remuneración variable total no puede limitar la capacidad de la entidad de crédito para fortalecer su capital de base;
- la remuneración variable garantizada es excepcional y sólo puede darse con el nuevo personal contratado y por el primer año;
- los componentes fijo y variable de la remuneración total deben estar equilibrados; el fijo debe representar una proporción suficiente como

- para permitir tener una política flexible en la remuneración variable, incluyendo la posibilidad de que no haya remuneración variable;
- los pagos relativos a la conclusión anticipada del contrato deben reflejar los resultados obtenidos en todo tiempo y no deben compensar los resultados negativos;
 - la medida de los resultados que se utilizan para calcular los componentes de la remuneración variable debe incluir un ajuste de todos los tipos de riesgo actual y futuro y debe tener en cuenta el coste del capital y de la liquidez necesaria;
 - una porción sustancial, al menos el 50% de todo componente de remuneración variable que se haga en acciones, en acciones vinculadas a otros instrumentos u otros instrumentos no monetarios deben sujetarse a una apropiada política de retención diseñada para acomodar los incentivos con los intereses a largo plazo de la entidad de crédito;
 - una porción sustancial, al menos del 40% de todo componente de la remuneración variable, se debe retrasar en un periodo no inferior a tres años y debe corresponderse con la naturaleza de la empresa, sus riesgos y las actividades del ejecutivo en cuestión. Tal diferimiento puede comprender incluso un 60% en casos de altas cuantías.
 - la remuneración variable, incluida la porción diferida, se pagará únicamente si concuerda con la situación financiera de la entidad de crédito en su conjunto y con los resultados de la unidad empresarial y de la persona remunerada. La remuneración variable debe reducirse considerablemente cuando los resultados de la entidad de crédito son inferiores o negativos;
 - se exigirá a los ejecutivos que se comprometan a no usar estrategias personales de remuneración asegurada que pueda dañar la correspondencia con los riesgos relacionados con sus acuerdos de remuneración;
 - las entidades de crédito de una cierta importancia deben tener un comité de remuneraciones, capaz de tener una opinión competente e independiente sobre políticas de remuneración capaz de gestionar el riesgo, el capital y la liquidez.

b) Información a difundir

Las entidades de crédito deben difundir la siguiente información sobre su política de remuneraciones de todo su personal cuyas actividades tengan impacto en el riesgo de las mismas:

- sobre el procedimiento para decidir la política de remuneración, sobre la composición y funciones del comité de remuneraciones, sobre el consultor externo en la materia y sobre el papel de partes interesadas relevantes;
- sobre la vinculación entre remuneración y resultados;
- sobre las características más importantes del sistema de remuneración, incluyendo los criterios para medir los resultados y los riesgos, así como los criterios para diferir pagos;
- sobre los criterios para relacionar los resultados con la remuneración en acciones, opciones u otras variables;
- sobre los principales parámetros que determinan un sistema de componentes variables y otros beneficios no monetarios;
- sobre toda la remuneración pagada, distinguiendo entre diferentes riesgos en los que pueden incurrir, con todo detalle para todos los componentes de la remuneración.

2.6. Recientes iniciativas adoptadas en España

En diciembre de 2008, el Gobierno de España, a través del Ministerio de Economía y Hacienda y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ha adoptado nuevas iniciativas sobre el tema de las remuneraciones de consejeros y directivos.

El cambio más destacado es que se han introducido algunas medidas en el Proyecto de Ley de Economía Sostenible, de tal modo que aspectos importantes serán regulados con carácter imperativo, no como recomendaciones.

Al mismo tiempo, también se van a introducir innovaciones en el Código Unificado de Buen Gobierno de Sociedades Cotizadas, que tiene carácter voluntario, con el procedimiento de “cumplir o explicar”.

- a) El Proyecto de Ley contiene las siguientes novedades:
- las entidades de crédito tendrán que informar sobre la política de remuneración para aquellas categorías de empleados cuyas actividades profesionales puedan tener impacto en sus perfiles de riesgo (incluyendo el procedimiento para adoptar la política de remuneración; características fundamentales del sistema de remuneración, en especial las que tengan carácter variable o prevean la entrega de acciones o

derechos sobre ellas; relación entre remuneración, funciones desempeñadas y riesgos de la entidad).

(Disposición final séptima, apartado 2.)

- las sociedades cotizadas deberán presentar junto al Informe anual del gobierno corporativo, un Informe anual sobre las remuneraciones de sus consejeros y primeros ejecutivos, que incluirá información competente, clara y comprensible sobre la política de remuneraciones de la sociedad aprobada por el Consejo. Incluirá también un resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones en el ejercicio, así como el detalle de las retribuciones individuales devengadas por cada uno de los consejeros y primeros ejecutivos.

Será el ministro de Economía y Hacienda quien determinará el contenido y estructura del Informe sobre remuneraciones que podrá contener información, entre otras cuestiones, sobre: el importe de los componentes fijos, los de carácter variable y los criterios de rendimientos elegidos para su diseño, así como el papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones.

(Disposición final séptima, apartado 21 y Disposición final undécima.)

b) Las novedades principales que se van a introducir en el Código Unificado de Buen Gobierno son las siguientes:

- El Informe sobre remuneraciones debe someterse a votación de la Junta General de accionistas (Recomendación 40).
- El componente fijo de la remuneración debe ser suficiente para que la empresa pueda retener los componentes variables si el consejero no cumple los criterios de rendimiento que se le hayan fijado (Recomendación 39).
- Los componentes variables deben cumplir los siguientes requisitos: deben estar vinculados a criterios de rendimiento que sean predeterminados y medibles; promover la sostenibilidad de la empresa a largo plazo; aplazar una parte importante del pago por un periodo de tiempo mínimo para comprobar si se cumplen las condiciones de rendimiento establecidas; posibilidad de reembolsar componentes variables cuando no se hubieran dado las condiciones de rendimiento; que los pagos por rescisión del contrato no superen un importe establecido equivalente a dos años de remuneración fija anual y que no se abonen cuando la rescisión del contrato esté causada por un inadecuado rendimiento (Recomendación 39).

- Cuando la remuneración sea en acciones o formas distintas de adquisición de las acciones, se deben establecer unos criterios de rendimientos que estén predeterminados y sean medibles; no debe hacerse efectiva la adquisición hasta transcurrido un plazo no inferior a tres años desde su adjudicación.
Además, el adquirente consejero debe mantener cierto número de acciones hasta el final de su mandato, sujeto a la posible financiación de costes relacionados con la adquisición de las acciones (las acciones conservadas deben equivaler a dos veces el valor de la remuneración total anual) (Recomendación 36).
- Al menos uno de los miembros del comité de retribuciones debe tener conocimientos y experiencia en materia de política de remuneración (Recomendación 54).
- Por lo que concierne a la función del comité de retribuciones se añadirá: que haya equilibrio en lo que se pague a todos los consejeros y altos directivos; que el consultor externo no asesore al mismo tiempo al departamento de recursos humanos; informar a los accionistas del ejercicio de sus funciones, asistiendo para este fin a la Junta general.

En conclusión, la legislación española, junto con el Código Unificado de Buen Gobierno, han incorporado o están en curso de incorporación todas las Recomendaciones de la UE sobre remuneraciones.