

**Principios del FSF para unas buenas prácticas en materia de
remuneración**

2 de abril de 2009

Principios del FSF para unas buenas prácticas en materia de remuneración

Índice

Introducción

I. Principios

1. Gobernanza efectiva de la remuneración
2. Alineación efectiva de la remuneración con una asunción prudente de riesgos
3. Vigilancia supervisora efectiva y participación de los interesados

II. Comentario sobre los principios

Anejo

Miembros del Grupo de Trabajo del FSF sobre Remuneración

Introducción¹

Las prácticas en materia de remuneración de las grandes instituciones financieras son uno de los muchos factores que han contribuido a la crisis financiera que se inició en 2007. Los elevados beneficios a corto plazo dieron lugar al pago de generosas primas (*bonus*)* a los empleados, sin que se prestara la debida atención a los riesgos a más largo plazo que esas prácticas entrañaban para las entidades en cuestión. Estos incentivos perversos hicieron aumentar la excesiva asunción de riesgos que amenazó gravemente al sistema financiero mundial y dejó a las entidades con menos recursos para absorber las pérdidas al materializarse los riesgos. El hecho de que no se prestara suficiente atención al riesgo contribuyó también al elevado, y en algunos casos extremo, nivel absoluto de las remuneraciones en el sector.

Estas deficiencias exigen que se tomen medidas oficiales para asegurarse de que las prácticas en materia de remuneración en el sector financiero son sanas. Si bien las autoridades nacionales pueden seguir considerando la adopción de medidas a corto plazo para limitar las remuneraciones en las instituciones que reciben ayuda del Gobierno, es esencial que también se den, inmediatamente, los pasos necesarios para que, en el futuro, los sistemas de remuneración en su conjunto sean sanos.

Hasta la fecha, la mayoría de los órganos de gobierno (en adelante «consejo de administración») de las entidades financieras ha considerado que los sistemas de remuneración no estaban estrechamente vinculados a la gestión y la gobernanza de los riesgos. Esto debe cambiar. Pese a lo deseable de las actuaciones voluntarias, es improbable modificar la situación de forma efectiva y duradera, habida cuenta de las presiones competitivas y de la desventaja que conlleva ser el primero en dar el paso. La infraestructura mundial de supervisión y regulación es el medio apropiado para que se generalicen las buenas prácticas en materia de remuneración.

Los Principios del FSF para unas buenas prácticas en materia de remuneración han de aplicarse a todas las instituciones financieras significativas, pero resultan especialmente cruciales en el caso de las grandes instituciones de importancia sistémica. Las entidades implantarán estos principios, que se verán reforzados con revisiones e intervenciones de los supervisores nacionales. Las autoridades, en colaboración con el FSF, garantizarán la coordinación y la coherencia de los enfoques utilizados en las diversas jurisdicciones.

Los Principios tienen por objeto reducir los incentivos que favorecen una excesiva asunción de riesgos y que se derivan de la estructura de los sistemas de remuneración. No se trata, sin embargo, de prescribir diseños concretos o determinar el nivel de cada remuneración. No estamos hablando de un diseño único, ya que las instituciones

¹ En abril del 2008, el Foro de Estabilidad Financiera (FSF) recomendó que «los reguladores y supervisores trabajasen con los participantes en el mercado para reducir los riesgos derivados de las políticas de remuneración». A finales del 2008, el FSF formó un grupo de trabajo sobre remuneración (*Compensation Workstream Group*) al que se encomendó la tarea de redactar unos principios de buenas prácticas para las grandes instituciones financieras.

* En lo sucesivo se mantiene el término inglés *bonus* por ser de uso más extendido que sus equivalentes en español (*N del T*)

financieras difieren en sus objetivos, actividades y cultura, de la misma manera que lo hacen los distintos puestos de trabajo dentro de una misma entidad. No obstante, cualquiera que sea el sistema de remuneración, debe funcionar en sintonía con otras herramientas de gestión, de modo que prime la prudencia a la hora de asumir riesgos.

I. Principios

Los Principios del FSF para unas buenas prácticas en materia de remuneración tienen por objeto garantizar una gobernanza efectiva de la remuneración, la alineación de la remuneración con una asunción prudente de riesgos, así como una vigilancia supervisora efectiva y la participación de los interesados en la remuneración. Los beneficios que traen consigo las buenas prácticas en materia de remuneración sólo podrán materializarse si las autoridades nacionales actúan con determinación y de forma coordinada, actuación que podrá verse facilitada, en caso necesario, por las competencias legislativas apropiadas y respaldada por los Gobiernos nacionales.

1. Gobernanza efectiva de la remuneración

El consejo de administración de las grandes instituciones financieras debe ejercer un buen control de las prácticas en materia de remuneración y velar por que funcionen armónicamente con otras prácticas existentes, con el fin de adoptar una actitud equilibrada ante el riesgo. Es necesario que los Principios se integren, con el tiempo, en la cultura de toda la organización.

1. **El consejo de administración de la entidad debe supervisar de forma activa el diseño y el funcionamiento del sistema de remuneración.** El sistema de remuneración no ha de estar controlado principalmente por el consejero delegado y por el equipo directivo. Algunos miembros del consejo y empleados relevantes han de tener independencia y experiencia en materia de gestión de riesgos y remuneración.
2. **El consejo de administración de la entidad debe examinar y hacer un seguimiento del sistema de remuneración para garantizar que funcione con arreglo a lo previsto.** El sistema de remuneración debe incluir controles. La aplicación práctica del sistema ha de examinarse periódicamente para comprobar que se ajusta a las políticas y los procedimientos diseñados. Los resultados de la remuneración, la medición del riesgo y los resultados de la asunción de riesgos deben revisarse periódicamente para asegurarse de que son coherentes con los objetivos.
3. **El personal que participa en el control financiero y de riesgos debe ser independiente, tener la autoridad apropiada y recibir una remuneración que no dependa de las unidades que controla y que sea acorde con la función clave que desempeña en la entidad.** La independencia efectiva y la autoridad apropiada de dicho personal son necesarias para mantener la

integridad de la influencia de la gestión financiera y de riesgos en el sistema de remuneración por incentivos.

2. Alineación efectiva de la remuneración con una asunción prudente de riesgos

Al calcular la remuneración de un empleado hay que tener en cuenta los riesgos que éste asume en nombre de la entidad. La remuneración debe tener en consideración los riesgos tanto en su aspecto prospectivo como los resultados ya materializados.

4. **La remuneración debe ajustarse en función de todos los tipos de riesgo.** El sistema de remuneración no debe tratar por igual a dos empleados que generen el mismo beneficio a corto plazo, pero que asuman diferentes niveles de riesgo en nombre de la entidad. En general, tanto las medidas cuantitativas como el buen juicio deben influir en la determinación de los ajustes en función del riesgo. Dichos ajustes deben tener en cuenta todos los tipos de riesgo, incluidos los que resultan difíciles de medir, como el riesgo de liquidez, el riesgo de reputación y el coste del capital.
5. **Debe existir simetría entre la remuneración y el resultado de los riesgos.** Los sistemas de remuneración deben vincular la magnitud del total de recursos que se dedican al pago de *bonus* con los resultados generales de la entidad. Los pagos de incentivos a los empleados deben vincularse a la contribución del individuo y del negocio a esos resultados. Los *bonus* deben reducirse o desaparecer en el caso en que los resultados de la entidad, las divisiones o las unidades de negocio sean insatisfactorios.
6. **Los calendarios de pago de las remuneraciones deben ser sensibles al horizonte temporal de los riesgos.** Las pérdidas y ganancias derivadas de las diferentes actividades de una institución financiera se realizan en distintos períodos de tiempo. Por consiguiente, el pago del componente variable de la remuneración debe aplazarse conforme a ese horizonte. No se deben realizar pagos en períodos cortos cuando los riesgos se materializan en períodos largos. La dirección debe cuestionar los pagos por ingresos que no puedan realizarse, o cuyas probabilidades de realización sigan siendo inciertas en el momento del pago.
7. **La combinación de efectivo, acciones y otras formas de remuneración debe alinearse con el riesgo.** La combinación variará en función del puesto y de la función que desempeñe el empleado. Asimismo, la entidad debería poder explicar las razones en las que se basa esa combinación.

3. Vigilancia supervisora efectiva y participación de los interesados

Las entidades han de demostrar a satisfacción de sus reguladores y de otras partes interesadas que sus políticas de remuneración son sanas. Como sucede con otros aspectos de la gestión y la gobernanza de los riesgos, los supervisores deben adoptar medidas rigurosas cuando se detecten deficiencias.

8. **La revisión supervisora de las prácticas relativas a la remuneración debe ser rigurosa y continua, y las deficiencias deben corregirse sin demora mediante la actuación supervisora.** Los supervisores deben incluir las prácticas de remuneración al evaluar los riesgos de las entidades, y éstas han de colaborar de forma constructiva con los supervisores para que sus políticas sean conformes con los Principios. Naturalmente, las prácticas en materia de regulación y supervisión variarán de unas jurisdicciones a otras y, posiblemente, entre las distintas autoridades de un mismo país. No obstante, todos los supervisores deberán esforzarse en aras de la eficacia de su revisión e intervención. Las autoridades nacionales, a través del FSF, garantizarán una aplicación uniforme en todas las instituciones financieras y jurisdicciones nacionales.
9. **Las entidades deben divulgar una información clara, completa y puntual sobre sus prácticas en materia de remuneración para facilitar la participación constructiva de todos los interesados.** Las partes interesadas han de poder evaluar la calidad del apoyo a la estrategia y a la actitud de la entidad ante el riesgo. 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. Los supervisores deben tener acceso a toda la información que necesiten para evaluar si las prácticas se ajustan a los Principios.

II. Comentario sobre los principios

En esta sección se explica por qué es necesario modificar las políticas de remuneración y por qué esta cuestión es importante para las autoridades supervisoras. Asimismo, se analizan los Principios de forma más detallada y se presentan algunos comentarios adicionales sobre los mismos.

El cambio es necesario

En el desempeño de su labor, el Grupo de Trabajo examinó informes y análisis relevantes elaborados por otros organismos y expertos, participó en debates con expertos del sector financiero, el sector público y el mundo académico, e investigó las prácticas habituales del sector realizando una encuesta mundial entre las principales instituciones financieras. También analizó los resultados de encuestas encargadas por otros².

En un gran número de encuestas se ha observado que más del 80% de los participantes en el mercado considera que las prácticas en materia de remuneración favorecieron la acumulación de riesgos que dio lugar a la crisis actual, lo que coincide con la opinión de los expertos. Pocos observadores y encuestados –por decir algunos– creen que las remuneraciones fueron la única causa de la crisis, o que cambios limitados a las

² Véase, por ejemplo, el informe del FSF titulado *Enhancing Market and Institutional Resilience* (abril del 2008), el informe del IIF titulado *Principles of Conduct and Best Practice Recommendations* (julio del 2008), el informe del G-30 sobre *Financial Reform. A Framework for Financial Stability* (enero del 2009) y varias iniciativas nacionales.

FORO DE ESTABILIDAD FINANCIERA

prácticas en materia de remuneración basten para reducir las posibilidades de que vuelvan a producirse crisis sistémicas en el futuro. No obstante, sin esos cambios, es probable que otras reformas resulten menos eficaces.

Los participantes en el mercado se muestran pesimistas con respecto a la eficacia del cambio, a menos que se aplique a todo el sector y sea universal. Las principales instituciones financieras compiten por el talento en un mercado de trabajo globalizado. Algunas entidades ya han dado algunos pasos para modificar sus prácticas y, temporalmente, podrían sentirse a salvo al hacerlo debido al impacto de la crisis sobre el mercado laboral. Sin embargo, a más largo plazo, esas entidades se verán obligadas a ajustarse a las prácticas generales del sector como consecuencia de las presiones de dicho mercado. Además, tienen muchas prioridades que compiten entre sí. La modificación de las prácticas relativas a la remuneración constituye un reto, requerirá tiempo y entrañará costes importantes. Por lo tanto, sin una continua presión externa, las entidades podrían dejar de cumplir sus buenas intenciones originales. Aunque a algunos participantes en el mercado les preocupa la presión regulatoria, muchos creen que la única manera de lograr un cambio de gran alcance en la práctica es con la ayuda de los organismos supervisores y reguladores, que deberían coordinar sus actuaciones a escala mundial.

La remuneración es un sistema de incentivos, no simplemente un salario de mercado

Las principales instituciones financieras son demasiado grandes para que su gestión se base exclusivamente en el conocimiento directo y en la actuación de los altos directivos. Por consiguiente, sistemas tales como los de contabilidad, los presupuestos, los límites a las posiciones, las asignaciones de capital, los sistemas de gestión y control de riesgos y, muy especialmente, los sistemas de remuneración están diseñados para inducir a los empleados a alcanzar los objetivos establecidos por la alta dirección y por los órganos de gobierno de la institución. Los sistemas informan a la alta dirección y a los órganos de gobierno de la entidad («consejo de administración») de la situación y de la marcha de las actividades. Asimismo, ayudan a la dirección a establecer los incentivos necesarios para impulsar a la organización para que obtenga beneficios y alcance otros objetivos, al tiempo que se mantiene dentro de los límites de tolerancia al riesgo establecidos por el consejo de administración. Las presiones del mercado laboral influyen en los sistemas de remuneración, pero éstos también influyen en la forma en que funciona el mercado de talento financiero.

Escasa atención a los vínculos entre remuneración y riesgo

En la práctica, la mayoría de las instituciones financieras ha considerado que los sistemas de remuneración no estaban vinculados a la gestión y la gobernanza de los riesgos. Dichos sistemas se han diseñado para incentivar a los empleados a que se esfuercen por obtener beneficios y para atraer y retener a profesionales con talento. El objetivo de los sistemas de gestión de riesgos es informar a la alta dirección de las actitudes ante el riesgo y ser un elemento de control de dichos riesgos.

En principio, si los sistemas de gestión y control de riesgos fuesen sólidos y sumamente eficaces, los incentivos a asumir riesgos que brindan los sistemas de remuneración no tendrían importancia, porque los riesgos se mantendrían dentro de los límites de

tolerancia de la entidad. En la práctica, todos los sistemas de gestión y control de riesgos presentan limitaciones y, como ha demostrado la crisis actual, pueden resultar ineficaces a la hora de controlar los riesgos. Los incentivos que ofrece la remuneración pueden ser muy poderosos. Si no se presta atención a las implicaciones que el sistema de remuneración tiene sobre los riesgos, aquellos que los asumen podrían paralizar, eludir o hacerse con los sistemas de gestión y control de riesgos.

Hasta hace poco, las autoridades responsables de la supervisión y regulación financieras tampoco habían prestado atención a las repercusiones de los sistemas de remuneración sobre el riesgo. Los supervisores comprendieron hace ya tiempo que la remuneración basada exclusivamente en los ingresos o en el volumen puede dar lugar a desequilibrios en la actitud ante el riesgo. Sin embargo, la estrategia de supervisión se ha centrado en los sistemas de control de riesgos. Hace unas pocas décadas, éste era un enfoque factible para la mayoría de las instituciones financieras. La mayor parte del riesgo se concentraba en la cartera tradicional de préstamos y casi todas las entidades podían controlar los incentivos a asumir un riesgo excesivo mediante departamentos de concesión y seguimiento de los créditos fuertes e independientes. Sin embargo, en los últimos años, el riesgo ha pasado a ser más multidimensional y complejo, y la variedad de medios para asumir riesgos es mayor. Ya no basta con lograr un simple equilibrio unidimensional entre los responsables de realizar las operaciones y los encargados de la gestión de riesgos. Un mayor equilibrio dentro del propio sistema de remuneración reduciría la carga que soportan los sistemas de gestión de riesgos y aumentaría la probabilidad de que resulten eficaces.

Ese equilibrio no es incompatible con la búsqueda del beneficio y no requiere necesariamente un cambio en la estrategia o en los objetivos de la entidad. De hecho, la crisis actual ha puesto de manifiesto que muchas instituciones tomaron medidas incoherentes con sus propios objetivos y con los límites de tolerancia al riesgo establecidos a nivel interno³. Es preciso dar prioridad a la relación que existe entre riesgo y remuneración.

Principios 1-3. Gobernanza efectiva de la remuneración

Fundamento

La gobernanza efectiva es una condición previa y necesaria para que los sistemas de remuneración sean sólidos, aunque también se requieren otras prácticas. Las instituciones financieras que son de la opinión de que el sistema de remuneración interactúa de forma importante con otros aspectos de la gobernanza de los riesgos probablemente cumplan también otros principios. Por el contrario, las entidades que no prestan atención a la gestión de la remuneración pueden adoptar, como reacción a la

³ En principio, existe el peligro de que los sistemas de remuneración puedan llegar a ser demasiado inflexibles o excesivamente sensibles al riesgo. En la práctica, es improbable que se produzca un cambio que favorezca una excesiva sensibilidad al riesgo. Los consejos de administración son muy conscientes de la necesidad de contar con incentivos eficaces, y los principales organismos de supervisión y regulación de todo el mundo también lo son respecto a la necesidad de que el sector financiero siga siendo dinámico y rentable. Así pues, es poco probable que la aplicación de los Principios dé lugar a sistemas de remuneración desequilibrados en el sentido de que se atribuya al riesgo un peso excesivo.

presión de los supervisores, políticas y procedimientos que parezcan cumplir los principios, pero que posiblemente carezcan de fundamento.

Hasta la fecha, la mayoría de los consejos de administración ha considerado que los sistemas de remuneración no estaban vinculados, en gran medida, a la gestión y la gobernanza de los riesgos. Los comités de remuneraciones de los consejos de administración han prestado atención a la remuneración de la alta dirección. Las decisiones sobre la remuneración de todos los demás empleados se han delegado en la alta dirección de la entidad. Con frecuencia, la responsabilidad formal del diseño y del funcionamiento del sistema de remuneración de una institución ha recaído en los departamentos de recursos humanos. Sin embargo, dichos departamentos suelen tener poco poder real. El componente variable de la remuneración («*bonus*») se ha visto muy influido por el resultado de las negociaciones entre la alta dirección y los jefes de las unidades de negocio, así como por los niveles de remuneración ofrecidos por los competidores. Por lo general, el riesgo no era uno de los principales aspectos que influía en el resultado de dichas negociaciones.

Más sobre de los principios relativos a la gobernanza

El consejo de administración de la entidad debe ser responsable del diseño y del funcionamiento de los sistemas de remuneración. Los consejos de administración deben prestar una atención especial y continua al diseño y al funcionamiento de los sistemas de remuneración de la entidad en su conjunto, y no sólo de la alta dirección⁴. La delegación completa del funcionamiento de los sistemas de remuneración en la alta dirección es arriesgada, pues éstos se encuentran sometidos a muchas presiones, especialmente durante los períodos de expansión económica. Sin la atención constante del consejo, el funcionamiento de sistemas de remuneración bien diseñados podría sufrir cambios que no son compatibles con el espíritu de su diseño.

Para lograr la gobernanza efectiva de los sistemas de remuneración, es necesario que los miembros del consejo de administración con mayor implicación en este asunto tengan una gran experiencia en este campo. Estos miembros deben ser consejeros no ejecutivos independientes. Puesto que la sensibilidad de la remuneración al riesgo será fundamental, estos consejeros tendrán que mediar en conflictos sobre detalles relativos a la medición de los riesgos. Por ello, deben contar con la suficiente experiencia en esta materia para entender la esencia de los problemas. Deben, asimismo, conocer bien la historia de los riesgos materializados para mediar en conflictos sobre cómo debe modificarse la remuneración en períodos de grandes pérdidas⁵.

Las actividades conceptualmente similares a las que se utilizan en los sistemas de contabilidad y de gestión de riesgos probablemente sean útiles para contribuir a una

⁴ Los consejeros no ejecutivos tienen la responsabilidad especial de asegurar que los sistemas de incentivos a los ejecutivos sean sólidos. En el caso de instituciones financieras con dos consejos, el consejo de vigilancia debe asumir la responsabilidad de todos los sistemas de remuneración, no sólo de los sistemas de remuneración de la alta dirección.

⁵ Los consejos de administración podrían querer que se realizaran auditorías independientes sobre la adecuación de los sistemas de gestión y control de riesgos, así como sobre el funcionamiento de los sistemas de remuneración. Sin embargo, tales auditorías no sustituyen la presencia de algunos consejeros con experiencia en esa materia.

buena gobernanza de los sistemas de remuneración. En niveles inferiores de la organización, ***se debe examinar y hacer un seguimiento del sistema de remuneración para garantizar que funcione con arreglo a lo previsto***. Un buen diseño no basta, también tiene que funcionar bien, y esto no puede conseguirse sin controles, del mismo modo que un sistema de contabilidad no es fiable sin ellos.

Cada entidad debe efectuar análisis periódicos que identifiquen las desviaciones más importantes de los resultados en esta materia con respecto a lo que pretendía el sistema de remuneración. Tales revisiones deberían detectar no sólo las desviaciones de las reglas, sino también resultados no razonables o no deseados que se deriven de debilidades inevitables del sistema, tales como medidas del riesgo imprecisas. Es importante que tales revisiones afecten a todos los niveles de la organización. Un gran número de empleados de menor nivel con incentivos inadecuados pueden llevar a cabo acciones individualmente insignificantes pero que, en su conjunto, pueden perjudicar a la institución.

El personal que participa en el control financiero y de riesgos debe recibir una remuneración que no dependa de las unidades de negocio que controla y que sea acorde con la función clave que desempeña en la entidad. Además, la remuneración de los empleados que participan en actividades de procesamiento y de control de riesgos no debe verse influido por los que trabajan en unidades de negocio operativas. Dichos empleados deben desempeñar de forma continua un papel en el funcionamiento del sistema de remuneración. Por ejemplo, las medidas del riesgo y las estimaciones sobre los riesgos son factores fundamentales en el ajuste de la remuneración al riesgo, al igual que la precisión a largo plazo de las medidas sobre pérdidas y ganancias. Los empleados que participan en actividades de procesamiento y de control de riesgos desempeñan un papel esencial a la hora de asegurar la integridad de dichas medidas. Si su propia remuneración se ve muy influida por medidas de corto plazo, su independencia se verá comprometida. Si su remuneración es demasiado baja, la calidad de esos empleados podría ser insuficiente para las tareas que realizan y podría minar su autoridad.

Por cuestiones prácticas, el sistema de remuneración suele incluir su propio sistema contable de pérdidas y ganancias (a menudo llamado “resultados de gestión”), con reglas para el tratamiento de los ingresos y de los gastos que difieren entre las distintas unidades de negocio y que se apartan de las normas de contabilidad de los estados financieros. Los objetivos y los obstáculos para lograr los resultados se suelen determinar en función de las medidas de este sistema de contabilidad paralelo. Dado que las medidas influyen en la remuneración, hay tres aspectos relativos a su calidad que merecen una atención especial de los órganos de gobierno para que no se produzcan distorsiones en la remuneración: la inclusión de todos los costes, la calidad e independencia de las valoraciones, y evitar considerar para el año actual las expectativas de ingresos futuros. En el caso de algunas actividades, como la negociación de divisas al contado sin posiciones al final del día, los riesgos son intradía y el beneficio marginal diario se puede calcular directamente utilizando precios de mercado obtenidos de forma independiente. No obstante, los gastos indirectos son difíciles de asignar, especialmente el valor de la solvencia de la entidad y el empleo de recursos de liquidez. Puede suceder también que una estrategia de negocio que genere resultados diarios mensurables contenga riesgos que sólo se manifiestan cada varios años en situaciones de estrés inusuales. En otras muchas actividades, los beneficios son difíciles de calcular, y las

entidades utilizan un enfoque de valoración a través de modelos. Un ejemplo podrían ser los productos financieros exóticos y las posiciones en esos productos. Algunos de ellos imponen a la entidad un elevado riesgo de cola debido a hipótesis de modelización que no pueden validarse y cuyo fallo sólo se pone de manifiesto en años futuros. Cabe la posibilidad de que no existan precios de mercado y que el personal que gestiona la línea de negocio influya en los modelos de valoración. Además, los ingresos futuros esperados de productos valorados a través de modelos se valoran a veces en función del valor actual, sin tener en cuenta la probabilidad de obtenerlos, considerándolos beneficios del año en curso cuando se evalúa el desempeño del personal. Ello supone un importante incentivo a negociar estos productos a fin de maximizar la remuneración del año en curso, mientras que los riesgos residuales los asumen las accionistas en años futuros.

Las medidas elaboradas para los estados financieros tienen sus propios problemas, y la alta dirección debe ser capaz de diseñar características del sistema contable de medición del desempeño que favorezcan algunos tipos de actividad y disuadan otros. Así pues, no deberían eliminarse los sistemas a medida de medición de resultados. Sin embargo, los órganos de gobierno deben asegurar que los controles y los ajustes se efectúen de tal modo que la remuneración guarde una relación adecuada con el beneficio económico y con el riesgo.

Principios 4-7: Alineación efectiva de la remuneración con una asunción prudente de riesgos

Fundamento

Existen dos enfoques complementarios para alinear la remuneración con los incentivos a asumir riesgos. En el primer enfoque del Principio 4, la remuneración se ajusta en función del riesgo que el empleado o la unidad de negocio impone a la entidad, pero que todavía no se ha materializado. 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 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.

Aunque la necesidad del ajuste en función del riesgo pueda parecer evidente, en 2008 el sector no realizó ajustes significativos y generalizados en los componentes variables de la remuneración⁶.

⁶ Al menos en algunas jurisdicciones, los grandes bancos trataron de utilizar sistemas de remuneración ajustados en función del riesgo a mediados de los años noventa. Las razones por las que abandonaron estos intentos no son del todo claras, aunque uno de los motivos citados habitualmente se refiere a las limitaciones de las medidas del riesgo. En organizaciones grandes y complejas, la aplicación de sistemas de remuneración ajustados según el riesgo requerirá probablemente la utilización de medidas cuantitativas del riesgo, pero con frecuencia estas medidas no son comparables entre productos y

El segundo enfoque del Principio 4 se centra, al igual que los Principios 5, 6 y 7, en las prácticas encaminadas a lograr que la remuneración sea adecuadamente sensible a los resultados de la asunción de riesgos, lo que tampoco se ha conseguido todavía de forma generalizada. Estos Principios complementan el enfoque del ajuste en función del riesgo, debido a las limitaciones que presentan actualmente las medidas, tanto cuantitativas como discrecionales, del riesgo. Si sólo se aplicaran estas medidas, es probable que quedaran lagunas que inducirían a asumir riesgos que no se habían medido correctamente. Si la remuneración es sensible a los resultados de la asunción de riesgos, resulta menos atractivo aprovechar estas lagunas. Sin embargo, los malos resultados de algunas posiciones de riesgo son infrecuentes pero importantes, por lo que un sistema basado exclusivamente en estos resultados podría inducir a asumir riesgos de cola, especialmente a los empleados que estén relativamente próximos a finalizar su contrato.

Un sistema de remuneración que se base en ambos enfoques será mejor, aunque todavía imperfecto si es puramente mecánico. Por ejemplo, muchos riesgos de cola son difíciles de medir, por lo que tanto el enfoque basado en el ajuste en función del riesgo como el que se basa en los resultados puede fallar a la hora de alinear completamente la remuneración con el riesgo. Los órganos de gobierno deben hacer uso de la intuición y del sentido común para detectar las remuneraciones que no son suficientemente sensibles al riesgo. Los consejos de administración y los altos directivos deberían ser también sensibles a las señales de peligro inherentes a las líneas de negocio en las que resulta muy difícil alinear adecuadamente la remuneración con el riesgo. Si la entidad no puede evaluar los resultados de un empleado en una línea de negocio, es probable que tampoco pueda valorar completamente los riesgos de esta y que desee, por tanto, limitar su exposición a dichos riesgos.

Más sobre los principios relativos a la alineación con el riesgo

Posiblemente los mayores obstáculos para avanzar en la aplicación del principio de que ***la remuneración debe ajustarse en función del riesgo*** son las siguientes:

- Determinar e implantar la combinación adecuada de buen juicio de los directivos y de medidas cuantitativas del riesgo. Aunque estas medidas cuantitativas tienen limitaciones, ello no significa que no deban utilizarse ni que el riesgo no pueda valorarse⁷. Las entidades bien dirigidas adoptan decisiones relativas a los riesgos en múltiples niveles y presupuestan la asunción de riesgos en todas las unidades de negocio. Las medidas cuantitativas del riesgo proporcionan una base sobre la que adoptar estas decisiones, pero se recurre también, en gran medida, al buen juicio. De la misma forma que este buen juicio es necesario para gestionar la actitud de la entidad ante el riesgo, también constituirá un elemento significativo en cualquier sistema de remuneración ajustado en función del riesgo. Quizás

unidades de negocio y es sabido que presentan otras deficiencias. Cada unidad de negocio critica no sólo las medidas del riesgo aplicadas a sus actividades, sino también las que se utilizan en otras unidades, con lo que es difícil lograr el consenso sobre cómo avanzar en la aplicación de las medidas del riesgo en los sistemas de remuneración. Haciendo una interpretación benevolente de estos debates internos, quizás se pueda decir que lo perfecto se convirtió en enemigo de lo bueno.

⁷ Por ejemplo, incluso para un solo tipo de riesgo, como el riesgo de crédito, para valorar el riesgo de una posición puede que sean necesarias varias clases de medidas que no pueden agregarse mecánicamente. Para algunos riesgos importantes, como los riesgos de liquidez o de reputación, las medidas cuantitativas existentes son, como mucho, aproximadas.

FORO DE ESTABILIDAD FINANCIERA

porque el ajuste de la remuneración según el riesgo no ha sido una práctica habitual, todavía no resulta evidente cuál es la mejor práctica de combinación de buen juicio y medidas cuantitativas en dicho ajuste.

- La dificultad de incorporar tipos de riesgos cuya medición es incipiente, como el riesgo de liquidez o de reputación. Esta dificultad no es motivo para ignorar tales riesgos.
- La dificultad de salvaguardar el trato equitativo en el ajuste en función del riesgo.
- El peligro de que las medidas cuantitativas sean distorsionadas por los empleados en su propio interés, en un intento de influir excesivamente en el proceso de medición.

Uno de los mayores retos para lograr unas buenas prácticas en materia de remuneración, tanto para las entidades financieras como para los supervisores, es que el camino a seguir para conseguir ajustar la remuneración en función del riesgo no siempre está claramente definido, siendo así que, para unas buenas prácticas, es fundamental conocer de forma pormenorizada la manera en que se obtiene la remuneración. A medio plazo, el sector debe experimentar. De los debates con los expertos y los participantes en el mercado han surgido dos enfoques sobre posibles caminos a seguir.

El primer enfoque consiste en un sistema basado casi enteramente en el buen juicio. Aunque el importe total del fondo para *bonus* de la entidad en un determinado año podría estar determinado, en su mayor parte, por los beneficios globales de la entidad, los altos directivos asignarían el fondo a las unidades de negocio o incluso a los empleados hasta niveles muy bajos de la estructura organizativa. Con ello, serían conscientes de las medidas cuantitativas del riesgo, pero las decisiones no se tomarían en base a estas medidas de forma mecánica o reproducible. La solidez de este enfoque reside en que no permite influir en las medidas cuantitativas, y es probable que el ajuste en función del riesgo sea bastante acertado si el sistema general de gestión de riesgos de la entidad es bueno. Su debilidad reside en que impone a los altos directivos una pesada carga operativa y que carece de objetividad y transparencia, por lo que es difícil de auditar. También existe la posibilidad de que una parte importante de la gestión interna y del tiempo de los directivos se dedique a asegurar buenos resultados tanto de los individuos como de los equipos a través de procesos de política interna.

El segundo enfoque consiste en un mayor uso de las medidas cuantitativas en la asignación a las unidades de negocio del fondo para *bonus* de la entidad. Por ejemplo, podrían utilizarse asignaciones de capital económico, que se ajustarían mediante el uso del buen juicio, en caso de que estas asignaciones presentasen deficiencias conocidas. En estos casos, los jefes de las unidades de negocio recurrirían al buen juicio para ajustar en función del riesgo el componente variable de la remuneración de los empleados, y las argumentarían por escrito. La solidez de este enfoque reside en que es más transparente y fácil de auditar y que se basa en el conocimiento de los mandos intermedios. Su debilidad reside en que las unidades de negocio podrían tratar de influir, en beneficio propio, en las medidas de capital económico y que, con el tiempo, la entidad infravaloraría riesgos que el sistema de capital económico no captura adecuadamente.

FORO DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Estos dos enfoques no son más que ejemplos. Es probable que las entidades utilicen enfoques diferentes, y emergerán nuevos caminos que no se vislumbran todavía. El hecho de que aún no se sepa muy bien cuál es el camino a seguir no es motivo para la inacción.

Todo buen sistema de remuneración aprovechará probablemente las señales procedentes de la infraestructura de gestión de riesgos de la entidad. Por ejemplo, los malos resultados de una unidad de negocio, en términos de auditoría interna, cumplimiento de normas o gestión de riesgos, deberían llevar a reducir las cantidades abonadas a los empleados y a los jefes de esa unidad de negocio.

El ajuste del componente variable de la remuneración de los altos directivos en función del riesgo presenta una dificultad especial. Estos son responsables tanto de la actitud de la entidad ante el riesgo como de sus resultados. Sin embargo, resulta particularmente difícil elaborar las medidas cuantitativas del riesgo para el conjunto de la entidad e identificar la contribución realizada por cada miembro del equipo directivo. Por consiguiente, el comité de remuneraciones del consejo de administración, que ha de determinar la remuneración de los altos directivos, deberá basar su ajuste al riesgo en el buen juicio, prestando especial atención a la calidad del funcionamiento de los sistemas de gestión de riesgos y de remuneración ajustados en función de riesgo de la entidad, así como a otros factores determinantes del riesgo.

Tres principios se centran en que la remuneración sea sensible a los resultados del riesgo: ***debe existir una simetría entre la remuneración y el resultado de los riesgos; los calendarios de pago de las remuneraciones deben ser sensibles al horizonte temporal de los riesgos; y la combinación de efectivo, acciones y otras formas de remuneración debe alinearse con el riesgo.*** Estos principios obedecen al hecho de que, en la práctica, los esfuerzos del sector por incorporar esta sensibilidad no han logrado contener los incentivos a la asunción de riesgos.

Los estudios teóricos sobre la manera de motivar a los empleados para que actúen en el interés de los accionistas de la entidad señalan varias formas de remuneración basada en acciones. Muchas entidades financieras pagaban una parte importante de la remuneración total en acciones o instrumentos similares, siendo la parte abonada en acciones habitualmente mayor cuanto más alto era el nivel del empleado, si bien restricciones de diversa índole obligaban a los empleados a mantener durante largos períodos de tiempo parte de las acciones entregadas más recientemente. Aunque la posesión de acciones exponía a los empleados a sufrir pérdidas en caso de malos resultados de la entidad, muchos expertos y participantes en el mercado consideran que esto no era suficiente para contrarrestar los incentivos a asumir riesgos. Se suelen citar tres razones. En primer lugar, los objetivos de resultados y otras características de los sistemas de remuneración inducen a los empleados a centrarse en «la obtención de acciones». El riesgo de que baje su valor en el futuro no es tan relevante para un empleado que sólo recibe un reducido número de acciones. En segundo lugar, por debajo del nivel del equipo directivo, la mayor parte de los empleados considera que los resultados de la entidad en su conjunto son casi independientes de sus propias actuaciones, y que el destino de la entidad depende de las actuaciones de otros empleados o unidades de negocio. De forma similar, el rendimiento de las acciones podría estar determinado por distintos factores exógenos. Así pues, los empleados

descuentan considerablemente el valor de las acciones y procuran que se eleve el componente en efectivo del *bonus*. En tercer lugar, muchos participantes en el mercado estiman que los precios de las acciones son demasiado sensibles a los resultados a corto plazo de la entidad, tanto al alza como a la baja, y que los accionistas se centran en los resultados a corto plazo. Psicológicamente, ello empujaba a los empleados a prestar atención a los resultados a corto plazo.

Por lo tanto, a la hora de poner en práctica el principio de que ***la combinación de efectivo, acciones y otras formas de remuneración debe alinearse con el riesgo***, no resulta evidente que el binomio de más acciones y menos efectivo incentive más al empleado a alinear el riesgo con los límites de tolerancia al riesgo de la entidad. Es probable que esta combinación difiera entre los distintos empleados y que el componente en efectivo sea menor cuanto mayor sea el nivel del empleado. Hay cierta evidencia relativa a que las opciones estructuradas de corte tradicional, que están fuera del dinero cuando se conceden, son inferiores a las acciones ordinarias porque las propiedades asimétricas de su ejercicio incentivan a asumir demasiados riesgos⁸. Sin embargo, las opciones que están en el dinero cuando se conceden podrían tener propiedades diferentes, en la medida en que serían similares a las acciones ordinarias en términos de crecimiento del dividendo, aunque, al igual que las «cláusulas de recuperación» (*clawback*), reducirían la remuneración en caso de que la entidad tuviera malos resultados. El objetivo debería ser una combinación de efectivo, acciones ordinarias y opciones adecuadamente estructuradas que permita una mayor correspondencia que en el pasado entre los incentivos de los ejecutivos y la gestión a largo plazo de la entidad.

La remuneración variable de los altos directivos estará probablemente más alineada con el riesgo si se paga en efectivo una fracción relativamente pequeña de la misma, y la mayoría se aplaza. La remuneración de los empleados de menor nivel y de los que se ocupan de las operaciones debería también aplazarse, aunque, por prudencia, se podría pagar una parte más importante en efectivo, tras el correspondiente período de validación.

En la práctica reciente no se ha respetado el principio de que debe existir una ***simetría entre la remuneración efectiva y el resultado de la asunción de riesgos***, pues el componente de *bonus* de la remuneración se ha modificado más al alza en respuesta a buenos resultados que a la baja en respuesta a malos resultados, especialmente si estos últimos se referían al conjunto de la entidad. En años de pérdidas para la entidad en su conjunto, los *bonus* de la mayor parte de los empleados en la mayoría de las entidades se han mantenido, en gran medida, en los niveles de los años de expansión económica. En otras palabras, el importe total de los fondos para *bonus* de las entidades ha mostrado una inercia mucho mayor que los resultados económicos. Las entidades han justificado este hecho argumentando, sobre todo, que los empleados necesitan incentivos para trabajar de forma eficiente incluso en años malos, que muchos

⁸ Véanse, por ejemplo, Chen, Steiner y Whyte (2006), *Does stock option-based executive compensation induce risk-taking? An analysis of the banking industry*, Journal of Banking and Finance 30; Sanders y Hambrick (2007), *Swinging for the fences: the effects of CEO stock options on company risk taking and performance*, Academy of Management Journal 50; y Jensen y Murphy (2004), *Remuneration: where we've been, how we got to here, what are the problems, and how to fix them*, documento de trabajo del ECGI.

empleados y unidades de negocio obtienen buenos resultados incluso en años malos para la entidad, y que los empleados se irían a otra entidad si los *bonus* cayeran muy por debajo de los niveles más recientes. Los empleados y las unidades de negocio sólo reciben *bonus* más reducidos o no reciben ninguno si sus resultados son malos en relación con los de la competencia o si su línea de negocio genera pérdidas muy importantes.

Pudiera pensarse que esta práctica supone simplemente que parte del *bonus* es más parecida a un salario fijo y que el componente variable de la remuneración es menor de lo que aparenta, con lo que se reducirían posiblemente los incentivos a asumir riesgos. Sin embargo, el efecto sobre los incentivos es más perverso. Ya que los malos resultados relativos pueden castigarse y que asumir más riesgos, especialmente los riesgos de cola, es una manera de potenciar los resultados a corto plazo, la asimetría en las prácticas relativas a los *bonus* induce a asumir riesgos excesivos⁹. También reduce el incentivo a llamar la atención sobre los riesgos excesivos asumidos por otros, puesto que la sensibilidad de la remuneración del empleado a las pérdidas causadas por otros es reducida. Por otro lado, contrariamente a los salarios fijos, en épocas de bonanza el importe de los *bonus* sube cada año como consecuencia de la favorable situación y del aumento de la asunción de riesgos.

La solución evidente es dar *bonus* que sean mucho más sensibles a los malos resultados de la entidad o de la unidad de negocio, o que representen una parte más pequeña de la remuneración total. Estos cambios podrían tener un coste en términos de incentivos de las unidades de negocio a trabajar arduamente o de la retención de empleados en la entidad, de modo que no se ve claramente cuál puede ser la magnitud de estos cambios, pero es preciso realizar alguno¹⁰.

En la práctica reciente tampoco se ha respetado el principio de que ***los calendarios de pago de las remuneraciones deben ser sensibles al horizonte temporal de los riesgos***. Además de que los *nuevos bonus* sean sensibles al resultado de la asunción de riesgos, lo que constituye la base del principio de simetría, habitualmente los *bonus* concedidos en un año dado deberían ser sensibles al resultado de la asunción de riesgos en un horizonte temporal plurianual. De lo contrario, los empleados tendrán un incentivo a exponer a la entidad a riesgos que probablemente no se materializarán durante algún tiempo, sobre todo en los casos en que el empleado sabe que el ajuste en función del riesgo no es el adecuado.

Una manera de alinear los horizontes temporales es colocar una parte, y en algunos casos hasta la totalidad, del *bonus* recibido en un año dado, tanto en efectivo como en acciones, en el equivalente de una cuenta de fideicomiso. Si la entidad en su conjunto registra malos resultados o si los resultados de los riesgos a los que el empleado expuso

⁹ El ajuste al riesgo puede reducir el carácter perverso de los incentivos, pero sólo si se miden correctamente los riesgos de cola asumidos por el empleado o la unidad de negocio.

¹⁰ La concesión de *bonus* en función de los ingresos corrientes no es necesariamente la única manera de ofrecer incentivos. Una posibilidad sería conceder *bonus* en forma de derechos sobre los fondos para *bonus* de años futuros. Estos derechos estarían sujetos a cláusulas de recuperación. Si una entidad que ha sufrido pérdidas se recupera y su franquicia tiene valor, estos derechos acabarán convirtiéndose en riqueza para el empleado. Esto no es más que un ejemplo. Puede haber otras formas de alcanzar objetivos similares.

a la entidad en el año al que corresponde el *bonus* no fueron buenos, se recuperaría la totalidad o parte del *bonus* (cláusula de recuperación o *clawback*). La marcha de un empleado no debería dar lugar al pago anticipado de indemnizaciones; así, por ejemplo, en el pasado muchos de los contratos blindados (*golden parachute* o paracaídas de oro) no respetaban este principio.

Las disposiciones más habituales en materia de restricciones asociadas a la remuneración con acciones, no logran el mismo resultado porque el empleado sólo pierde el derecho a las acciones al dejar la entidad. Por consiguiente, los riesgos a largo plazo para la entidad que se derivan de las actuaciones de los empleados sólo se reflejan en la remuneración en la medida en que disminuya el valor de las acciones o si se despiden al empleado.

Los sistemas en los que la remuneración es sensible al horizonte temporal del riesgo incluyen entre sus características el peso relativo de los resultados de la entidad y del desempeño de los empleados, el horizonte temporal de los pagos y la tasa de recuperación por unidad de malos resultados. Es probable que tanto el horizonte temporal como la tasa de recuperación difieran para los resultados de la entidad y los de los empleados, al igual que entre los propios empleados, ya que distintos empleados exponen a la entidad a riesgos de distinta duración.

Contrariamente a los *bonus*, por cuestiones de aplicabilidad legal puede exigirse que los sistemas que incluyan cláusulas de recuperación se basen en medidas observables y verificables de los resultados de la asunción de riesgos. Por otro lado, estas disposiciones no se han aplicado de forma habitual y, en algunas jurisdicciones, puede ser legalmente difícil ponerlas en práctica. Como excepción, cabe señalar los casos de incumplimiento por parte del empleado de la política de gestión o control de riesgos de la entidad, de fraudes o de otras faltas. Estos casos son motivo de despido en la mayoría de las jurisdicciones, por lo que podrían servir de base para la aplicación de las cláusulas de recuperación.

Las gratificaciones por contratación (*golden handshake*) que supongan el reembolso de la remuneración a la que se renunció al dejar la entidad en la que el empleado trabajaba anteriormente, son un problema de difícil solución. Si la nueva entidad paga habitualmente a los empleados los *bonus* acumulados no percibidos, o percibidos pero todavía sujetos a cláusulas de recuperación, de manera que se elimine la exposición del empleado a los riesgos asumidos en la antigua entidad, se reducirán los efectos incentivadores de los Principios¹¹. De forma similar, los *bonus* plurianuales garantizados no respetan el principio en cuestión.

Asimismo, los blindajes que, en caso de terminación del contrato, suponen para el empleado pagos elevados que no son sensibles a los resultados o al riesgo no son sanos desde un punto de vista prudencial. Con estos blindajes, la actitud frente al riesgo es «cara o cruz, siempre gano», lo que induce a asumir más riesgos de los que los accionistas o acreedores de la entidad estarían probablemente dispuestos a aceptar.

¹¹ Un posible enfoque sería ofrecer al nuevo empleado una remuneración aplazada en forma de acciones de la nueva entidad, en condiciones similares a las que se hubieran aplicado en la antigua entidad. Para ser efectiva, esta práctica debería adoptarse de forma generalizada. Las gratificaciones por contratación podrían aplicarse únicamente a los *bonus* de la antigua entidad que no estén en riesgo.

Principios 8-9: Vigilancia supervisora efectiva y participación de los interesados

Fundamento

Como se ha observado previamente, la vigilancia supervisora no sólo es necesaria para que se adopten medidas de carácter colectivo, sino que probablemente se necesite en el largo plazo a fin de contrarrestar las presiones compensatorias. Dicha vigilancia no será eficaz si se convierte en rutina o es poco atenta.

Del mismo modo, es más probable que la gobernanza sea más efectiva si las partes interesadas de la entidad, sobre todos los accionistas, son invitadas a participar en el proceso de establecimiento de la política de remuneración. Para que puedan sentirse comprometidos con ella, han de estar informados. Y sólo pueden estar informados si la entidad pone a su disposición la información pertinente. Dar voz a los accionistas de forma explícita podría ser también de utilidad¹².

Algunos países exigen que se divulgue el nivel de remuneración pagado a los altos directivos. Sin embargo, la divulgación de las políticas de remuneración y de sus estructuras, especialmente porque afectan a otros niveles de una organización, ha sido generalmente escasa. En el futuro, todas las partes interesadas de una institución financiera, incluidos los supervisores, los accionistas y (cuando las entidades son sistémicamente importantes) los Gobiernos, esperarán recibir más información sobre las políticas de remuneración y aumentar su participación en su establecimiento.

Más acerca de los principios relativos a la vigilancia supervisora y a la participación de los interesados

La revisión supervisora de las prácticas relativas a la remuneración debe ser rigurosa y continua, y las deficiencias deben corregirse sin demora mediante la actuación supervisora. La evaluación supervisora de las políticas de remuneración de una entidad con respecto a las buenas prácticas debería incluirse en la evaluación general que efectúan los supervisores sobre la solvencia de una institución. Cualquier deficiencia en los sistemas de remuneración debe ponerse en conocimiento de la dirección y del consejo de administración. Con frecuencia, esa comunicación tiene más efecto si la efectúan los cargos más altos de la autoridad supervisora.

Cuando un supervisor descubre cualquier práctica que parezca estar contribuyendo a una debilidad sustancial en la solvencia de la entidad, podría ser necesaria la intervención directa para remediar la situación. En especial, cuando la totalidad de las prácticas relativas a la remuneración de una entidad no son sólidas, los supervisores deberían, en primer lugar, persuadir a la institución en cuestión y, en caso de que no se produzca una mejora, considerar el paso a una intervención más firme, que podría incluir un aumento de los requerimientos de capital.

¹² Por ejemplo, cada año los accionistas podrían votar una resolución no vinculante para aprobar la remuneración. En caso de que ésta no se aprobase, cabría esperar que la empresa consultara, efectuara cambios sustanciales y proporcionara explicaciones acerca de por qué la remuneración propuesta se alinea con los intereses de los accionistas.

FORO DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Las autoridades de supervisión nacionales deben cooperar para avanzar en la aplicación de los Principios. Es probable que sean necesarios dos canales de cooperación. En primer lugar, todos resultarán beneficiados de una mejor comprensión de la diversidad de prácticas que existe en la actualidad y de los trabajos que ponen de manifiesto las maneras de mejorar. Dicha comprensión sólo puede lograrse mediante el análisis y otras tareas realizadas en colaboración. En segundo lugar, las prácticas en materia de regulación y supervisión deben ser tales que su efecto sea homogéneo en todos los países. No es algo que se consiga mecánicamente, porque las limitaciones legales, la infraestructura de la supervisión y otros aspectos difieren entre países. Por consiguiente, los supervisores deben trabajar juntos para desarrollar orientaciones y procedimientos que tengan un efecto común no sólo en una primera etapa de desarrollo, sino también en el largo plazo, y que sean coherentes con otras materias supervisoras.

Los supervisores deben estar atentos a la actividad de arbitraje regulatorio dentro y fuera de las fronteras. Por ejemplo, un desplazamiento de las exposiciones o de la actividad hacia una unidad que utilice medidas del riesgo o prácticas en materia de remuneración que sean menos adecuadas que las de la unidad de origen debería llamar la atención de los supervisores.

Además de los supervisores, otras partes interesadas, como los accionistas, las contrapartes, los depositantes, los auditores y los analistas también tienen interés en la política de remuneración de la entidad, a fin de evaluar independientemente su solvencia y estabilidad financieras.

Así pues, **las entidades deben divulgar una información clara, completa y puntual sobre sus prácticas en materia de remuneración para facilitar la participación constructiva de todos los interesados.** Es probable que la forma en que se lleve a cabo la divulgación cambie con el tiempo y no se estabilice durante algunos años, porque las prácticas tienden a evolucionar. No obstante, la información necesaria debe incluir todos los elementos de los Principios e ir más allá de los detalles de la remuneración de un puñado de altos directivos. Entre la información que se considera pertinente se encuentra la filosofía general del diseño del sistema y la manera de aplicarse, una descripción suficientemente detallada del modo en que se efectúa el ajuste en función del riesgo y de cómo la remuneración está relacionada con los resultados reales, información suficiente sobre la remuneración de empleados en distintos niveles o unidades, para que los interesados puedan evaluar si el sistema funciona tal y como se diseñó, y resúmenes de los resultados de las auditorías internas y externas.

Miembros del Grupo de Trabajo del FSF sobre Remuneración

Este informe ha sido elaborado por un subgrupo del FSF, integrado por los siguientes miembros:

Presidente	Philip Hildebrand Subgobernador Banco Nacional de Suiza
Australia	Charles Littrell Director General Ejecutivo Autoridad de Regulación Prudencial de Australia
Canadá	Julie Dickson Superintendente Oficina del Superintendente de Instituciones Financieras
Francia	Jérôme Haas Director Adjunto Ministerio de Economía, Hacienda y Empleo
Alemania	Hermann Remsperger Miembro del Comité Ejecutivo Banco Central de Alemania
Países Bajos	Maarten Hage Director, Contabilidad, Organización e Integridad Banco Central de Holanda
Singapur	TEO Swee Lian Subdirector General, Supervisión Prudencial Autoridad Monetaria de Singapur
Suiza	Daniel Heller Director Banco Nacional de Suiza
Reino Unido	Thomas F. Huertas Director, Sector Bancario Autoridad de Servicios Financieros
Estados Unidos	Mark S. Carey Asesor, Finanzas Internacionales Junta de Gobernadores de la Reserva Federal

FORO DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Clinton Lively

Vicepresidente, Supervisión Bancaria
Banco de la Reserva Federal de Nueva York

BCBS

William Coen

Subsecretario General

IOSCO

Greg Tanzer

Secretario General

OCDE

Mats Isaksson

Director, División de Asuntos Empresariales

FSF

Svein Andresen

Secretario General

Marina Moretti

Miembro del Secretariado