

Cartesio

POLÍTICA REMUNERATIVA

1. INTRODUCCIÓN

CARTESIO INVERSIONES, SGIIC, S.A. (en adelante “**Cartesio**” o la “**Sociedad**”) es una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva inscrita en el Registro Administrativo especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 221.

En la elaboración de la presente política se ha tenido en consideración:

- (i) Evaluación del perfil de riesgo de la Sociedad así como dimensión, naturaleza y complejidad efectiva de su actividad;
- (ii) Marco normativo vigente así como las directrices de ESMA:
 - Artículo 46 bis de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de IIC (la “**LIIC**”) y artículo 115.3 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba su reglamento (el “**RIIC**”).
 - Directrices sobre las políticas remunerativas adecuadas con arreglo a la DGFIA y a la Directiva de UCITs, publicadas por ESMA el 31 de marzo de 2016.

En consecuencia, el presente documento establece la política de remuneraciones (en adelante, la “**Política**”) desarrollada por la Sociedad para establecer procedimientos de gobierno corporativo, prácticas y políticas retributivas adecuadas a la correcta gestión del riesgo en las IIC gestionadas y que garanticen la sostenibilidad de la Sociedad.

2. OBJETIVOS DE LA POLÍTICA

De acuerdo con lo anterior, el Consejo de Administración de la Sociedad ha aprobado la presente Política que tiene los siguientes objetivos:

- (i) Dotar a la Sociedad de:
 - Procedimientos de gobierno corporativo ajustados a la dimensión de la Sociedad y a la escala y complejidad de los servicios que presta la Sociedad;
 - Políticas y prácticas retributivas consistentes con una adecuada gestión del riesgo; y
 - Herramientas que garanticen la sostenibilidad de la Sociedad.

- (ii) Dar cumplimiento a la normativa de aplicación.

3. AMBITO DE APLICACIÓN

3.1 – Ámbito de aplicación subjetivo

La presente Política será aplicable al conjunto de la plantilla de la Sociedad y, especialmente, al denominado “*Personal Identificado*” que se contiene en el **Anexo I**.

Previo análisis de la situación efectivamente existente en la Sociedad, a estos efectos, y salvo que se demuestre que no tienen un impacto significativo en el perfil de riesgo de la Sociedad y de las IIC gestionadas, las siguientes categorías de empleados se considerarán incluidas en el “*Personal Identificado*”:

- Miembros del Consejo de Administración;
- Gestores de las IIC;
- Personal responsable de funciones de control, siendo en este caso la función de gestión de riesgos la única que se presta por personal de la Sociedad.

La enumeración anterior no es limitativa, ya que en cualquier caso, se considerará “personal identificado” a cualquier empleado que pueda afectar al riesgo de la Sociedad o de las IIC gestionadas.

La Sociedad considera que el resto del personal no ha de ser considerado Personal Identificado ya que sus responsabilidades no están vinculadas al perfil de riesgo de la Sociedad.

3.2 – Ámbito de aplicación objetivo

La presente Política resulta de aplicación a toda remuneración percibida por el Personal de la Sociedad, entendiéndose por remuneración todas las formas de pago o beneficios pagados por la Sociedad con las excepciones que se indican a continuación.

Esta remuneración incluye tanto los componentes fijos (pagos o beneficios sin considerar criterios de resultados) como los variables (pagos y beneficios adicionales que dependan de resultados). Estos dos componentes incluyen, a su vez, tanto pagos o beneficios monetarios, como no monetarios que en el futuro pueda establecer la Sociedad tales como el seguro médico, los cheques restaurante y los cheques guardería.

Sin embargo, los siguientes pagos o beneficios no se considerarán remuneración:

- Toda participación en los beneficios de la Sociedad obtenida como rendimiento de capital invertido en la Sociedad; y
- Aquellos pagos directos realizados por las IIC gestionadas al “Personal Identificado” que consistan en una devolución a cualquier miembro del Personal Identificado de una inversión realizada por dicho personal en la IIC.

4. EVALUACIÓN DE LA ESCALA Y COMPLEJIDAD DE LA SOCIEDAD Y DE LOS RIESGOS INHERENTES A SU ACTIVIDAD

De conformidad con la evaluación realizada por el Consejo de Administración, resultan como aspectos más destacados de la Sociedad los siguientes:

- La Sociedad únicamente gestiona dos IIC (Cartesio X, FI y Cartesio Y, FI) cuya política de inversión replican dos compartimentos de la IIC de Derecho luxemburgués Pareturn que la Sociedad gestiona por delegación.

Dichas IIC disponen de una política y de una estrategia de inversión bien definida, que se ha mantenido constante desde el inicio. No existen incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo de cada una de las IIC. Antes al contrario, el objetivo explícito al que se encamina la gestión es superar la relación de rentabilidad/riesgo del índice de referencia de cada IIC en lugar de obtener rentabilidad en términos absolutos.

Precisamente por ello, la adecuada gestión del riesgo se configura como uno de los elementos característicos de la gestión de Cartesio.

Cartesio es una gestora independiente que no pertenece a ningún grupo bancario ni asegurador ni cuenta con una red de distribución propia. El accionariado está compuesto por tres socios directos que son a su vez los únicos miembros de su Consejo de Administración

Esta circunstancia propia de la idiosincrasia de Cartesio hace que el valor de la Sociedad para sus accionistas, que son al tiempo gestores y administradores, resida en la consistencia de los resultados de su gestión, medidos no en términos absolutos sino, como se ha dicho, de rentabilidad/riesgo.

Teniendo en cuenta la falta de respaldo de un grupo financiero y la ausencia de una red de distribución propia, la sostenibilidad y viabilidad de la Sociedad a medio y largo plazo solo es posible si se mantiene y acrecienta la confianza de inversores institucionales y particulares y de los asesores y selectores de fondos que recomiendan las IIC gestionadas por la Cartesio. Por ello, fácilmente se

comprende que no existe ningún incentivo para que los propietarios y gestores de la Sociedad asuman riesgos incompatibles con el mandato de gestión y perfil de riesgo de cada una de las IIC gestionadas por Cartesio.

- Existe una doble alineación entre los intereses de los gestores y propietarios de Cartesio con los partícipes de las IIC gestionadas por Cartesio:

a) Inversiones personales de los gestores

De acuerdo con el Reglamento Interno de Conducta registrado en la CNMV desde la inscripción de la Sociedad el 21/09/2007, los gestores están obligados a invertir la totalidad de su patrimonio financiero personal en las IIC gestionadas por la Sociedad.

b) Comisión de éxito

La remuneración de la Sociedad se basa en un doble esquema de ingresos: aquellos derivados de los activos bajo gestión y aquellos ingresos que percibe por las comisiones que se generan en función de la rentabilidad obtenida.

Los fondos Cartesio X y Cartesio Y (no así los compartimentos de Pareturn que no tiene comisión de éxito) incorporan una comisión de resultados sujeta en todo caso a un sistema de *high water mark*. Este sistema garantiza, de una parte, que el gestor trate de conseguir el mejor resultado de gestión posible y, por otra parte, que no asuma riesgos incompatibles con el perfil de riesgo de las IIC:

- El sistema de “marca de agua” también desincentiva la asunción de riesgos excesivos pues aunque en el corto plazo se obtuviera una rentabilidad superior a la esperable como consecuencia del incremento de riesgo, ese nivel de rentabilidad debería ser sostenido para continuar devengando el derecho a percibir la comisión de éxito en el futuro.
- Este sistema también opera como desincentivo a asumir riesgos excesivos, pues si el riesgo se materializa en pérdidas habrá que recuperar tales pérdidas para tener opción a devengar la comisión de éxito.

La percepción de comisiones por parte de la Sociedad es completamente transparente para los inversores y se establecen mecanismos para evitar que la Sociedad reciba ingresos distintos de los percibidos por la gestión si los inversores no han generado una rentabilidad real en sus carteras.

- La Sociedad es una SGIIC, por lo que no realiza actividades por cuenta propia (a excepción de la rentabilización de sus recursos propios exclusivamente en

activos líquidos que no incluyan posiciones especulativas de conformidad con lo previsto en el artículo 102, párrafo 1º RIIC).

- La actividad de la Sociedad se basa en la gestión por cuenta ajena (bajo IIC armonizadas). La Sociedad no concede crédito a los partícipes de las IIC.
- La Sociedad dispone de sólidos procedimientos y herramientas para el análisis, valoración y gestión de los riesgos.
- Las políticas y prácticas remunerativas de la Sociedad no integran elementos que inciten a la asunción de riesgos que rebasen los niveles definidos y tolerados por la misma.
- Los responsables de las funciones de control son independientes de las unidades de negocio que supervisan.
- La determinación de la remuneración variable de todos los empleados, que es supervisada y aprobada por el Consejo de Administración, se basa en la contribución del empleado en la consecución de unos objetivos establecidos por la Sociedad, algunos de los cuales están vinculados específicamente a la prevención y control de riesgos.

5. APLICACIÓN DEL PRINCIPIO DE PROPORCIONALIDAD

La regulación en materia de remuneraciones dispone que las políticas y prácticas de retribución deberán ser acordes con una gestión racional y eficaz del riesgo y con la estrategia empresarial de la Sociedad de forma que los principios deberán aplicarse de manera acorde con la dimensión de las entidades, con su organización interna y con la naturaleza, el alcance y la complejidad de sus actividades.

A continuación se exponen los factores que, tras el conveniente análisis llevado a cabo por el Consejo de Administración de la Sociedad, justifican que el principio de proporcionalidad resulta plenamente aplicable a Cartesio:

5.1 Naturaleza, alcance y complejidad de las actividades

La Sociedad únicamente está autorizada para realizar la administración, representación y gestión de las inversiones y gestión de suscripciones y reembolsos de IIC armonizadas y para comercializar sus acciones/participaciones, no estando autorizada para realizar gestión discrecional de carteras, asesoramiento en materia de inversión, custodia y administración de valores ni recepción y transmisión de órdenes de clientes.

Destaca además el carácter extraordinariamente sencillo de las dos únicas estrategias de inversión que desde su nacimiento lleva a cabo a la Sociedad. Ambas estrategias de gestión se caracterizan por su consistencia y por no

utilizar instrumentos financieros derivados sofisticados. Se trata en todo caso de IIC armonizadas que tienen el carácter de instrumentos financieros no complejos y que tienen un objetivo declarado de preservación del capital.

No existe intención de modificar en ningún caso la filosofía de inversión que ha seguido la Sociedad desde su constitución ni tampoco de promover en el corto o medio plazo nuevos vehículos de inversión.

En suma, la actividad de la Sociedad presenta un escaso o nulo perfil de riesgo, máxime si se le compara con la media del conjunto de SGIIC españolas y europeas que gestionan una gama de IIC integrada por mayor número de IIC y de mayor complejidad, algunas de las cuales, además, prestan servicios de inversión adicionales a la mera gestión de IIC.

5.2 Tamaño de la Sociedad

Dado que las autoridades españolas no han fijado umbrales para la aplicación del principio de proporcionalidad con base en el tamaño, los parámetros establecidos por otros reguladores europeos, en cuyo mercado compite la Sociedad, pueden servir de referencia a la hora de determinar si la Sociedad podría no aplicar ciertos principios en base a la proporcionalidad.

En concreto, la autoridad británica de valores *Financial Conduct Authority* (“**FCA**”) ha elaborado una Guía sobre remuneraciones de gestoras de fondos de inversión alternativa (*General Guidance on the AIFM Remuneration Code*) en la que establecen los siguientes umbrales para la aplicación del principio de proporcionalidad:

- (i) Gestoras que gestionan fondos no apalancados y sin derechos de reembolso por un periodo de cinco años, podrán aplicar la proporcionalidad si sus activos bajo gestión son inferiores a 5 billones de libras; y
- (ii) Gestoras que gestionan fondos que no se encuentran en el supuesto anterior, incluyendo la adquisición a través de apalancamiento, podrán aplicar la proporcionalidad si sus activos bajo gestión son inferiores a 1 billón de libras.

Las entidades que se encuentren por debajo de los umbrales anteriores, por aplicación del principio de proporcionalidad, podrán no aplicar ciertos principios sobre remuneraciones.

El valor de los activos bajo gestión de la Sociedad se encuentra por debajo de las cifras establecidas por la FCA para permitir la aplicación del principio de proporcionalidad. En consecuencia, en aplicación de ese criterio, la Sociedad podría no aplicar ciertos principios sobre remuneraciones.

5.3 Organización interna y estructura de propiedad

- La Sociedad no tiene una organización legal compleja y tiene una estructura interna de gobierno que no presenta ningún tipo de complejidad.
- Las funciones de cumplimiento normativo y auditoría interna están delegadas en personas externas a la Sociedad. Su retribución tiene exclusivamente un componente fijo de acuerdo con el contrato de prestación de servicios con cada función suscrito en su día.
- Por otro lado, debe destacarse que los tres únicos accionistas (directos) de Cartesio forman parte del equipo de gestión y constituyen a su vez los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.
- La participación de tres de los cinco tomadores de riesgo (gestores) en la propiedad de la Sociedad supone una garantía que desincentiva la asunción de riesgos incompatibles con la estrategia empresarial y con la viabilidad y sostenibilidad de la Sociedad en el medio y largo plazo.
- La estructura de comisiones, con una marca de agua, y el hecho de que los gestores inviertan todo su patrimonio financiero en los fondos, desincentivan la toma de riesgos excesivos.
- Adicionalmente, los gestores fijan en cada momento las directrices de inversión de acuerdo con su valoración de las circunstancias de mercado y adoptan de forma colegiada las decisiones de inversión, con sujeción a los límites fijados en la política de inversión de cada IIC. De esta forma, se garantiza que no existan incentivos individuales para la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de riesgo de cada IIC.
- El cargo de consejero tiene carácter gratuito, sin perjuicio de las funciones que dichos consejeros desempeñan como gestores.
- Los gestores tienen un contrato laboral con la Sociedad que retribuye su labor de gestión de IIC y comercial. Los gestores perciben una retribución fija y variable aprobada anualmente por el Consejo de Administración de la Sociedad.

Por tanto, si tenemos en cuenta el criterio de la organización interna, la correcta aplicación del principio de proporcionalidad permitirá a la Sociedad no aplicar ciertos principios en materia de remuneraciones y, en particular, el establecimiento de un Comité de Remuneraciones dado que el Consejo de Administración cuenta únicamente con tres miembros, todos ellos de carácter ejecutivo.

5.4 Compromiso de inversión del patrimonio financiero en IIC gestionadas por Cartesio

Uno de los rasgos distintivos de Cartesio desde el inicio de su actividad ha sido el compromiso de los gestores de la Sociedad de invertir la totalidad de su patrimonio financiero en los fondos gestionados por Cartesio tal y como recoge el Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad. Dicho compromiso ha sido cumplido de manera invariable por los gestores.

Adicionalmente, si bien no existe un compromiso explícito, puede constatarse que el resto de la plantilla incluyendo la persona responsable de gestión de riesgos mantiene también una parte apreciable de su patrimonio financiero en los fondos que gestiona Cartesio.

5.5 Importe limitado de la retribución total del responsable de la función de gestión de riesgos

La retribución total, sumando los componentes fijo y variable de la persona responsable de la función de gestión de riesgos no supera los 100.000,00 euros.

En consecuencia, y hasta dicho límite, no se considera que el importe de la retribución variable pueda constituir ningún tipo de incentivo incompatible con una gestión eficaz y racional del riesgo. En otros términos, el desarrollo de conductas inapropiadas que implicasen la asunción de riesgos desproporcionados no reportaría un beneficio apreciable en términos de retribución variable.

Por el contrario, el mayor incentivo que tiene la persona responsable de gestión de riesgos es la continuidad en su puesto de trabajo así como contribuir a la sostenibilidad y viabilidad futura de la Sociedad.

Por lo demás, habida cuenta de la restringida gama de productos que gestiona la Sociedad supondría que la obligación de invertir la retribución en participaciones de los vehículos gestionados limitaría de manera desproporcionada su libertad para determinar la inversión de su patrimonio financiero.

Finalmente, otras limitaciones como el aplazamiento y la retención tampoco resultan adecuadas ni proporcionadas a la vista del limitado importe de la retribución total lo que significaría una injustificada restricción a un nivel de vida medio en el contexto de la sociedad española actual.

5.6 Estrategia empresarial y carácter cíclico del negocio de gestión de activos

El negocio de gestión de activos siempre se ha caracterizado por su naturaleza cíclica, tal y como la reciente crisis financiera puso una vez más de manifiesto.

Los ingresos de la Sociedad están directamente relacionados con el volumen del patrimonio que gestiona. El volumen del patrimonio bajo gestión depende en buena medida de factores completamente ajenos a la Sociedad. Fundamentalmente el volumen bajo gestión depende de la evolución positiva o negativa de los mercados, lo que no solamente implica aumentos o disminuciones en el valor de los activos bajo gestión, sino también flujos significativos de suscripciones o reembolsos, debido incluso a comportamientos meramente psicológicos de los inversores.

Esta realidad del negocio de gestión de activos determina que los ingresos de la Sociedad sean variables –con independencia del nivel de riesgo asumido en la gestión de los activos–, de manera que una gestión prudente del riesgo empresarial aconseja establecer una estructura de costes laborales igualmente variable.

Siendo la partida de costes laborales la partida fundamental en la cuenta de gastos, y teniendo en cuenta la escasa flexibilidad de la legislación laboral, los costes laborales deben tener un componente variable relevante para evitar que la adopción de compromisos fijos de carácter laboral ponga en riesgo la sostenibilidad de la Sociedad en el supuesto de una disminución apreciable y sostenida de sus ingresos.

Lo anterior es especialmente relevante en una entidad independiente como Cartesio que no cuenta con el respaldo de un accionista bancario o asegurador que pudiera asumir siquiera de forma temporal las pérdidas de su sociedad filial.

Por todo ello, el Consejo ha valorado que elevar de forma significativa la cuantía de las retribuciones fijas no resulta acorde con una adecuada gestión del riesgo ni consistente con una estrategia empresarial que a largo plazo tiene como objetivo primordial asegurar la viabilidad y sostenibilidad de la Sociedad.

5.7 Políticas de remuneración y conflictos de interés

La Sociedad cuenta con un Reglamento Interno de Conducta y con una Política de Gestión de Conflictos de Interés de obligado cumplimiento para todos los empleados. La observancia de los mismos garantiza que no se aumente el perfil de riesgo ni se incurra en conflictos de interés con el fin de incrementar la retribución variable.

Con base en todos los puntos anteriores, se considera que el principio de proporcionalidad es de aplicación a la Sociedad, motivo por el cual, siguiendo las Recomendaciones de ESMA, la Sociedad ha decidido no aplicar los requisitos relativos a:

- la remuneración variable en instrumentos¹ (sin perjuicio de las especialidades aplicables a los gestores de acuerdo con lo previsto en el apartado 7 siguiente);
- la retención² (sin perjuicio de las especialidades aplicables a los gestores de acuerdo con lo previsto en el apartado 7 siguiente);
- el aplazamiento³ (sin perjuicio de las especialidades aplicables a los gestores de acuerdo con lo previsto en el apartado 7 siguiente);
- la incorporación a posteriori del riesgo para la remuneración variable⁴ (sin perjuicio de las especialidades aplicables a los gestores de acuerdo con lo previsto en el apartado 7 siguiente);
- la existencia de un Comité de Remuneraciones⁵.

¹ Principio regulado en el art. 46 bis.2, m) de la LIIC: *“una parte sustancial, que es al menos el 50% de cualquier remuneración variable, consistirá en participaciones de la entidad gestionada en cuestión, o intereses de propiedad equivalentes, o instrumentos vinculados a acciones, o instrumentos equivalentes distintos del efectivo, salvo si la gestión representa menos del 50% de la cartera total gestionada, en cuyo caso no se aplicará el mínimo del 50%”.*

² Principio regulado en el art. 46 bis.2, m) de la LIIC: *“Estos instrumentos están sujetos a una política de retención apropiada destinada a alinear los incentivos con los intereses de la sociedad gestora y las entidades que gestionan y los inversores de las IIC”.*

³ Principio regulado en el art. 46 bis.2, n) de la LIIC: *“Una parte sustancial, que represente al menos el 40% del componente de remuneración variable, se aplazará durante un período oportuno en función del ciclo de vida y de la política de reembolso de la entidad de que se trate y se adaptará adecuadamente a la naturaleza de los riesgos de la entidad de que se trate.*

El período a que se refiere el párrafo anterior será de entre tres y cinco años como mínimo, salvo si el ciclo de vida de la entidad en cuestión es más corto; no se entrará en posesión de la remuneración pagadera en virtud de disposiciones de aplazamiento más rápidamente que de manera proporcional; en el caso de un elemento de remuneración variable de una cuantía especialmente elevada, se aplazará como mínimo el 60%”.

⁴ Principio regulado en el art. 46 bis.2, ñ) de la LIIC: *“La remuneración variable, incluida la parte aplazada, se pagará o se entrará en posesión de la misma únicamente 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 de la entidad gestionada y de la persona de que se trate.*

La remuneración variable total se contraerá generalmente de forma considerable cuando la sociedad gestora o la entidad gestionada 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 o recuperación”.

⁵ Según las directrices de ESMA, aquellas gestoras cuyos activos bajo gestión superen los 1.250 millones de euros y tengan más de 50 empleados, deberán valorar si son o no significativos respecto de su organización interna, naturaleza y complejidad de sus actividades.

6 PRINCIPIOS DE LA POLÍTICA Y PRÁCTICAS DE REMUNERACIÓN

Los principios en los que se basa la política y prácticas de remuneración quedan divididos en dos bloques: (i) principios de gobernanza y transparencia; y (ii) principios de adecuación al riesgo, los cuales a su vez se dividen en generales para todo el personal y específicos para el “Personal Identificado”.

(i) Principios de gobernanza y transparencia

La Sociedad incluirá en el informe anual la siguiente información sobre la política de remuneración:

- la cuantía total de la remuneración abonada por la Sociedad a su personal, desglosada en remuneración fija y variable, y el número de beneficiarios, y, cuando proceda, las cantidades abonadas como compensación por la gestión.
- el importe agregado de la remuneración, desglosado entre altos cargos y empleados de la Sociedad cuya actuación tenga una incidencia material en el perfil de riesgo de los fondos gestionados.

Dentro del primer mes de cada ejercicio, deberá remitir a la CNMV el citado informe anual.

(ii) Principios de ajuste al riesgo

- Principios de obligado cumplimiento con carácter general
 - La política remunerativa será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses de la Sociedad y de los inversores, e incluirá medidas para evitar los conflictos de intereses.
 - La remuneración variable solo podrá garantizarse en casos excepcionales, en el contexto de la contratación de nuevo personal y con carácter limitado al primer año.
 - Los miembros del personal que participen en el control de riesgos 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 del personal que gestione riesgos y el que ejerza funciones de control será supervisado por el Consejo de Administración⁶.
- El Consejo de Administración, en su función supervisora de la Sociedad, fijará los principios generales de la política remunerativa, los revisará periódicamente y será también responsable de su aplicación.
- Al menos una vez al año, se hará una evaluación interna de la aplicación de la política remunerativa, al objeto de verificar si se cumplen las políticas y los procedimientos de remuneración adoptados por el Consejo de Administración en su función supervisora.

(iii) Principios aplicables a la remuneración del personal identificado

- La política remunerativa será acorde con una gestión sana y eficaz del riesgo, propiciará este tipo de gestión y no ofrecerá incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo o las normas de las IIC;
- 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;
- Los pagos por rescisión anticipada de contratos se basarán en los resultados obtenidos en el transcurso del tiempo y se establecerán de forma que no recompensen los malos resultados;
- No podrá hacerse uso de estrategias personales de cobertura de riesgos con el fin de socavar los efectos de alineación de riesgos integrados en su régimen de remuneración.
- Alineación al riesgo de la remuneración variable:
 - La remuneración variable de los gestores estará ligada al beneficio económico de la Sociedad y no directamente al resultado de las IIC bajo gestión.

⁶ O por el Comité de remuneraciones, en caso de decidir su implantación.

- La remuneración variable del responsable de gestión de riesgos estará ligada al resultado económico anual de la Sociedad siempre y cuando su rendimiento individual haya sido satisfactorio, previa evaluación del Consejo de Administración. Se entenderá que su rendimiento ha sido satisfactorio siempre y cuando no se reciban requerimientos de la CNMV alusivos a incumplimientos relevantes de la Sociedad que pudieran ser constitutivos de infracción y no se adviertan incidencias o faltas de diligencia en las tareas de control que tiene asignadas. Por la propia naturaleza de estos objetivos de desempeño individual, se estima que éstos son mensurables en cómputo anual y que no guardan ninguna relación con el ciclo de vida de las IIC gestionadas (3 años aplicando el criterio establecido en el artículo 115.3 b) RIIC).

7 ELEMENTOS DE LA REMUNERACIÓN

Como principio general, el Consejo de Administración ha valorado la remuneración total del personal en base a los principios de remuneración que le son de aplicación según el principio de proporcionalidad anteriormente analizado, de tal modo que la remuneración fija sea suficientemente elevada, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración Y se mantiene en todo momento una separación absoluta entre los elementos fijos y variables.

El equilibrio adecuado entre los elementos de remuneración fija y variable puede variar en función de los miembros del personal, de acuerdo con las categorías profesionales y las funciones de cada uno de ellos. Los diversos elementos de la remuneración se combinan para garantizar un paquete remunerativo adecuado y equilibrado que refleje la unidad de negocio, el rango del empleado en la Sociedad y la actividad profesional, así como las prácticas del mercado.

Los elementos concretos de la remuneración del personal son los siguientes:

(i) Remuneración fija:

La remuneración fija se determina en todos los casos de acuerdo con la que desarrolla cada empleado particular, incluyendo su experiencia profesional, responsabilidad, sus funciones, su capacidad, antigüedad en la Sociedad, rendimiento y condiciones del mercado.

(ii) Remuneración variable:

a) Retribución variable de todo el personal (excluidos gestores)

La remuneración en función del rendimiento recompensa a los empleados con mayor rendimiento para la Sociedad. Dicha remuneración se paga anualmente a través de una bonificación.

La remuneración variable se concede de un modo que promueve una gestión eficaz del riesgo y no fomenta una asunción de riesgos excesiva. La Sociedad mantiene una política flexible en cuanto a la remuneración variable, lo que implica que ésta se reducirá en caso de rendimientos negativos por parte del empleado correspondiente, su unidad o la Sociedad en su conjunto, pudiendo incluso llegar a ser nula en el caso de que la Sociedad no pueda asumir su pago.

El pago en función del rendimiento no está garantizado y ningún empleado tendrá derecho a dicho pago por contrato, puesto que se trata de una remuneración cuyo importe se decide de manera discrecional por la Sociedad.

El rendimiento se determinará en función de unos objetivos predeterminados.

La remuneración variable se concede de modo que se eviten los conflictos de interés:

- La remuneración variable de los empleados dependerá del resultado financiero de la Sociedad y del rendimiento individual de cada empleado (entre los criterios específicos aplicables a cada uno de los empleados de la Sociedad cabe destacar la consecución de objetivos, grado de desempeño, compromiso, motivación, trabajo en equipo, generación de buen ambiente, esfuerzo, etc.);
- En la determinación del rendimiento individual, se tendrán en cuenta tanto criterios financieros (cuantitativos) como no financieros (cualitativos), así como el cumplimiento de las normas y procedimientos internos.
- La evaluación de los elementos de la remuneración basados en el rendimiento estará fundamentada en el rendimiento a largo plazo de la Sociedad y tendrá en cuenta el riesgo asociado con el rendimiento.

La determinación de la retribución en función del rendimiento será aprobada por el Consejo de Administración.

b) Especialidades aplicables al responsable de la función de gestión de riesgos

Será igualmente aplicable lo dispuesto en la letra a) anterior. Adicionalmente, el Consejo de Administración, tras analizar los posibles riesgos que deben valorarse para establecer un sistema de retribución variable del responsable de esta función, considera que los siguientes aspectos deben primar en el devengo de *bonus* de la persona responsable de gestión del riesgo:

- Recepción del informe de auditoría externa de la Sociedad y de las IIC (nacionales) sin salvedades relevantes.
- Recepción del informe de auditoría interna sin salvedades relevantes.
- Ausencia de requerimientos de la CNMV referidos a incumplimientos relevantes de la Sociedad que pudieran dar lugar a la imposición de sanciones.
- Diligencia y continuidad en el desempeño de sus tareas de control.
- Cumplimiento de las políticas y procedimientos internos de la Sociedad y, en particular, de la política de gestión de riesgos.

En relación con el personal que ejerce funciones de control, la Sociedad reconoce que son independientes de las unidades que supervisan y son remunerados de acuerdo, a (i) los resultados de la Sociedad, y (ii) los objetivos vinculados a sus funciones. Por tanto, la remuneración variable que corresponde a estas personas será determinada atendiendo a los dos puntos anteriores.

c) Retribución variable de los gestores, consejeros y accionistas

La retribución variable de los gestores se calculará de forma lineal para todos ellos del siguiente modo:

- Las retribuciones totales de todo el personal de la empresa (incluidas las cotizaciones sociales) deberá ser igual al beneficio antes de impuestos de la misma.
- El Consejo de Administración decidirá, de forma discrecional, la retribución variable de todo el personal no miembro del Consejo, teniendo en cuenta su rendimiento individual y la evolución económica de la empresa.

- El remanente de las retribuciones totales no repartido al personal se asignara entre los gestores según lo acordado por el Consejo de Administración.

Los gestores recibirán íntegramente y en efectivo dicho bonus sólo en la medida en la que mantengan una cantidad al menos equivalente al 100% de su importe neto en cualesquiera IIC gestionadas por Cartesio o en la compra de acciones adicionales de la Sociedad, por periodo de tres años de acuerdo con lo expuesto a continuación:

A partir de la fecha de pago del bonus correspondiente al ejercicio 2015, se aplicará un sistema “rollover” de modo que se asegure un periodo de retención de tres años que exija mantener invertido en las IIC gestionadas por Cartesio o en acciones adicionales de la Sociedad una cantidad al menos igual al importe del variable devengado. Los traspasos entre IIC gestionadas por Cartesio de participaciones sujetas al periodo de retención será libre.

8 GESTIÓN DE LA POLÍTICA RETRIBUTIVA

El Consejo de administración llevará a cabo anualmente una revisión del cumplimiento de la política retributiva, con el fin de asegurar que (i) el pago de las remuneraciones es adecuado; (ii) la política es acorde con una gestión sana y eficaz del riesgo, propiciando dicho tipo de gestión, no ofreciendo incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo y las normas de las IIC gestionadas; y (iii) el perfil de riesgo y los objetivos a largo plazo de la Sociedad se reflejan adecuadamente.

Con la misma periodicidad anual, se realizará una evaluación de los empleados en la que se valorarán los objetivos y resultados logrados, así como las capacidades, actitudes y recursos utilizados al efecto. Asimismo, se ha comunicado a los empleados el modelo retributivo.

La Función de Gestión de Riesgos se asegurará que se lleva un efectivo control de que las participaciones de las IIC de Cartesio pertenecientes a los gestores y correspondientes a la retribución variable estén sujetas a un sistema de bloqueo que impida su reembolso durante los tres años de retención.

Por su parte, la Unidad de Cumplimiento Normativo (externalizada) comprobará que la política retributiva se está aplicando de manera efectiva.

La Unidad de Auditoría Interna verificará la existencia de la política retributiva y llevará a cabo las siguientes comprobaciones:

- Que existe dicha política retributiva, y que la misma está aprobada formalmente por el Consejo de Administración de la Sociedad.
- Que la política retributiva se establece de tal forma que no se adoptan estrategias de inversión que excedan los niveles de riesgo apropiados para la Sociedad o las IIC gestionadas.
- Que el responsable de gestión de riesgos lleva un efectivo control de las participaciones bloqueadas sujetas a periodo de retención.

9. MANTENIMIENTO Y REVISIÓN DE LA POLÍTICA

La presente Política será actualizada y/o modificada, al menos, en los siguientes casos:

- Cuando tengan lugar cambios en la normativa que afecten a la misma;
- A propuesta de la Función de Cumplimiento Normativo, cuando entienda que existen apartados susceptibles de mejora para la consecución de los objetivos propuestos o para adaptarse convenientemente a las características de los servicios ofrecidos por la Sociedad en cada momento; y
- A propuesta de los organismos supervisores.

ANEXO I

PERSONAL IDENTIFICADO

Consejeros, gestores y accionistas

- Juan A. Bertrán Damián
- Álvaro Martínez Pérez
- Cayetano Cornet Soler
- Ignacio Sanz Rodriguez
- Ignacio de Carvajal Cebrian

Gestión de Riesgos

- Itziar Alvarez Perez