

## **Założenia dobrych praktyk w zakresie wynagradzania kierownictwa spółek o znaczeniu strategicznym**

### **Wprowadzenie**

Systemy wynagradzania osób zajmujących stanowiska kierownicze w spółkach o znaczeniu strategicznym wymagają debaty publicznej, ponieważ spółki te - niezależnie od wymogu kreowania wartości dla akcjonariuszy - powinny dodatkowo realizować misję ogólnospołeczną związaną ze zrównoważonym, długookresowym rozwojem kraju. Dotyczy to szczególnie zapewnienia przez nie bezpieczeństwa energetycznego i finansowego. Jednak misja ogólnospołeczna może dotyczyć również innych obszarów uznanych za strategiczne (np. misją GPW SA jest rozwój rynku kapitałowego a nie tylko maksymalizacja stopy zwrotu dla akcjonariuszy).

Lista spółek o znaczeniu strategicznym może zmieniać się, w zależności od pojawiających się ryzyk dla rozwoju gospodarczego, oraz od zmian uwarunkowań makroekonomicznych, społecznych i wyzwań związanych z globalizacją. Dobrą praktyką byłoby, gdyby taka lista powstała. Spółek o znaczeniu strategicznym nie należy utożsamiać ze spółkami, w których udział ma Skarb Państwa.

Sposób kontroli nad spółkami o znaczeniu strategicznym:

- regulacyjny (np. nadzór KNF nad bankami),
- właścicielski (np. akcje i udziały Skarbu Państwa w niektórych spółkach),
- wierzycielski (np. gwarancje państwowe lub BGK), powinien być skoordynowany.

Ważnym elementem doskonalenia nadzoru nad spółkami o znaczeniu strategicznym są systemy motywacji i kontrakty menedżerskie osób zajmujących stanowiska kierownicze.

Celem niniejszej rekomendacji jest sformułowanie zasad o charakterze dobrych praktyk, które mogłyby być pomocne w doskonaleniu systemów wynagrodzeń kadry kierowniczej w spółkach o znaczeniu strategicznym.

### **Zasada 1.**

Rada nadzorcza powinna **opiniować i zatwierdzać ogólne zasady polityki wynagrodzeń i systemy motywacji dla osób zajmujących stanowiska kierownicze**, które:

- nie zachęcają do podejmowania nadmiernego ryzyka w nadziei na poprawę wyników krótkoterminowych,
- wspierają realizację misji i strategii spółki oraz ograniczają konflikty interesów.

Do osób zajmujących stanowiska kierownicze, obok członków zarządu spółki, zaliczać się powinno szczególnie przede wszystkim:

- osoby podlegające bezpośrednio członkom zarządu,

- głównego księgowego,
- osoby odpowiedzialne za kontrolę i nadzór, szczególnie kierownika audytu wewnętrznego,
- każdą osobę otrzymującą całkowite wynagrodzenie zbliżone do wynagrodzenia osób wyżej wymienionych.

Systemy motywacji dla osób zajmujących kierownicze stanowiska powinny być zsynchronizowane ze strategią spółki oraz kontraktami menedżerskimi zarządu.

Zasady i wysokość wynagrodzeń zarządzających **ustala rada nadzorcza po rozważeniu opinii działającego w jej składzie komitetu wynagrodzeń i sukcesji.**

Rada dokonuje okresowych ocen prowadzonej w spółce polityki wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska kierownicze, przy czym **polityka wynagradzania szefa służby audytu wewnętrznego powinna być opiniowana przez komitet audytu rady nadzorczej.**

Rada opracowuje założenia polityki sukcesji na kierowniczych stanowiskach w spółce w horyzoncie przynajmniej 3-letnim.

## Zasada 2.

**Wynagrodzenie stałe członków zarządu w spółkach o znaczeniu strategicznym powinno być funkcją poziomu wynagrodzenia rynkowego w innych firmach podobnej wielkości** w Polsce, ewentualnie – jeżeli takich firm w kraju nie ma - za granicą. Celem tej zasady jest to, by spółka strategiczna mogła przyciągnąć z rynku utalentowanych menedżerów, z doświadczeniem w firmach międzynarodowych. Warto przy tym podjąć próbę szerszego porównania uposażeń menedżerów, poza branżą, np. w firmach doradczych czy inwestycyjnych, w których kariery są w Polsce atrakcyjną alternatywą dla kadr zarządzających.

Oznacza to, że dla spółek, które są liderami w swojej branży, wynagrodzenie stałe może być niższe lub wyższe od średniej, nie powinno jednak, z zasady (poza wyjątkowymi przypadkami) różnić się od wartości mediany dla danego sektora o więcej niż jedno odchylenie standardowe. Ostateczna decyzja co do konkretnej kwoty powinna być każdorazowo przedmiotem negocjacji, z jednej strony biorących pod uwagę oczekiwania kandydata, a z drugiej - jakość alternatywnych aplikacji.

Wynagrodzenie stałe spółek strategicznych powinno być konkurencyjne w stosunku do innych firm prywatnych również dlatego, by nie premiować podejmowania przez zarządy nadmiernego ryzyka, tożsamego z systemami, w których część stała wynagrodzenia jest niewielka, a menedżerowie motywowani są głównie wysokimi bonusami. Wiele krajów Unii Europejskiej kładzie na te kwestie coraz większy nacisk.

Zaleca się powiązanie pensji zarządów spółek strategicznych z poziomem rynkowym, nie zaś z poziomem średniej płacy w danej firmie lub w gospodarce. Wszelkie tego typu rozwiązania są z czasem wycofywane, uznane raczej za niszczące niż tworzące wartość spółek w długim terminie.

Mając na uwadze charakter pracy członków zarządu, rada nadzorcza powinna w pierwszej kolejności rozważyć zawarcie **terminowej umowy o pracę** w formie kontraktu menedżerskiego. Zawarcie umowy bezterminowej powinno być należycie uzasadnione<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Zgodnie z zarządzeniem nr 3 Ministra Skarbu Państwa z dnia 28 stycznia 2013 w sprawie zasad nadzoru właścicielskiego nad Spółkami Skarbu Państwa.

Do wynagrodzenia w części stałej powinny być zaliczone również świadczenia rzeczowe i socjalne, takie jak np. korzystanie z samochodu służbowego do celów prywatnych, opieka medyczna, indywidualne ubezpieczenia itp.

### Zasada 3.

Należy rozważyć podział części zmiennej wynagrodzenia na **trzy osobne składniki**:

1. **Premię pieniężną roczną, wypłacaną w gotówce.** Standardowo, premia powinna być oparta o zatwierdzany przez radę nadzorczą plan premiowy, zgodny z metodologią zarządzania przez cele. Typowe cele w przypadku zarządów powinny mieć charakter zarówno mierzalny, jak i jakościowy i obejmować:
  - 1) realizację wyników finansowych za dany rok obrotowy,
  - 2) miarę zwrotu dla akcjonariuszy, odniesioną do innych porównywalnych przedsiębiorstw,
  - 3) miary kosztu ryzyka spółki,
  - 4) cele strategiczne (ujęte w postaci *balanced scorecard*), w tym sprawną i efektywną realizację zadań inwestycyjnych.
2. **Premię odroczoną w średnioterminowym horyzoncie czasowym, płatną częściowo w gotówce, a częściowo w instrumentach** powiązanych z kursem akcji przedsiębiorstwa. Pracownik nie może zbyć tych instrumentów wcześniej niż wynika to z zasad określonych przez spółkę. Odroczenie w cyklu trzyletnim jest stosowane najczęściej.
3. Warto również rozważyć możliwość odroczenia części wynagrodzenia zmiennego o okres dłuższy niż trzyletni. Przykłady krajów skandynawskich oraz Finlandii, ale też niektórych firm międzynarodowych (w tym również obecnych w Polsce) pokazują na stosowność **przeznaczenia części wynagrodzenia na fundusz emerytalny, opłacany w całości (lub w dużej części) przez pracodawcę**. To ostatnie rozwiązanie wymaga, co warto podkreślić, określonych rozwiązań prawnych dotyczących funduszy emerytalnych. W wytycznych organów nadzorujących sektor finansowy zwraca się ostatnio uwagę, że polityka świadczeń emerytalnych powinna zachęcać do dbałości o długookresową wartość instytucji, a także stanowić część długookresowych planów motywacyjnych (*long term incentives*).

Wydaje się zasadne, by stosunek premii rocznej do premii odroczonej w czasie średnioterminowo i do premii odroczonej długoterminowo mieścił się w **proporcjach określonych przez rynek usług menedżerskich**<sup>2</sup>. Dobrą praktyką byłoby określenie tych relacji zgodnie z trendami na rynku europejskim, w uwzględnieniu specyfiki branżowej i wielkości podmiotów.

Doświadczenia ostatniego kryzysu pokazały, że systemy motywacyjne zbyt „agresywne”, o wysokiej części zmiennej, prowadziły do nadmiernej koncentracji na krótkookresowych wynikach spółek i zwiększały ryzyko bankructwa. Odroczenie premii w czasie i wprowadzenie rekomendowanego dalej banku premii, pozwala istotnie zwiększyć udział części zmiennej

---

<sup>2</sup> MSP zaleca, aby część zmienna stanowiła do 40% łącznego wynagrodzenia menedżerów w spółkach z udziałem Skarbu Państwa i nie zakłada obecnie możliwości wynagradzania w instrumentach kapitałowych. *Dobre praktyki w zakresie kształtowania wysokości i składników wynagrodzeń, w przypadku zawierania kontraktów menedżerskich z członkami wybranych spółek Skarbu Państwa*. MSP, 3 kwietnia 2013.

Warto rozważyć pewne zmiany w tym zakresie, korzystając z doświadczeń regulacji ostrożnościowych nadzorców bankowych w reakcji na kryzys, w tym z uchwały KNF nr 258/2011.

i zniwelować negatywne konsekwencje, zachowując silną motywację ukierunkowaną na zwiększanie wartości spółki. W wielu przedsiębiorstwach charakteryzujących się zrównoważonym wzrostem wartości, wynagradzanie menedżmentu akcjami lub opcjami na akcje stanowi ważny element programu LTI<sup>3</sup>. Powszechnie uważa się również, że niweluje on negatywne konsekwencje rozdzielania funkcji zarządczych od właścicielskich opisywane szeroko w teorii agencji.

#### **Zasada 4.**

W kontraktach menedżerskich dla kadry kierowniczej, szczególnie dla dwóch premii odroczonych opisanych powyżej, **zaleca się zastosowanie systemu bonus-malus**, który premiuje za wykonanie zadań, ale karze w przypadku ich niewykonania. System ten polega na wpłacaniu części premii do depozytu, a nie wypłacanie jej w całości.

Najczęściej jest to premia przekraczająca premię planowaną. Wartość depozytu może być skorelowana z wartością spółki (np. kursem akcji). W przypadku zniszczenia wartości dla akcjonariuszy lub istotnego niewykonania planowanych celów, część lub całość depozytu ulega likwidacji. Dodatnią wartość depozytu wypłaca się sukcesywnie w ciągu 3 – 5 lat. Pozwala to uniknąć istotnych wahań premii, a także zabezpiecza przed „podkupowaniem” kadry kierowniczej przez konkurencję. System taki stosowany jest obecnie w Polsce w spółce GPW SA.

W uproszczeniu system bonus – malus, nazywany często bankiem premii (propozycja firmy konsultingowej Stern Stewart) stanowi z punktu widzenia formalnego warunkowe zobowiązanie do wypłacenia zarządowi określonej wielkości premii jeżeli w następnych latach nie zniszczy wartości spółki. W związku z tym, że system banku premii stwarza dla menedżerów ryzyko jej utraty, dobrą praktyką byłoby oferowanie w takich przypadkach premii wyższych niż w kontraktach, w których ryzyko takie nie występuje.

#### **Zasada 5.**

Automatyzm zamiast uznaniowości stanowić powinien dobrą praktykę obiektywizującą ocenę pracy zarządu.

Należy dążyć do tego, aby możliwie jak największa część wynagrodzenia zmiennego wynikała z **automatyzmu a nie z uznaniowości** i negocjacji. Część uznaniowa nie powinna być większa niż 30% łącznego wynagrodzenia zmiennego. Zbyt częste zmiany systemu oraz znaczna część uznaniowa zmniejszają bowiem siłę motywacji.

Stosunek części stałej do zmiennej powinien być określony dla danego przedsiębiorstwa w cyklu nie krótszym niż trzyletni, a najlepiej pięcio- lub sześćioletni, naturalnie z możliwością rewizji co trzy lata, co w praktyce polskiej przekłada się na jedną kadencję rady nadzorczej i zarządu.

---

<sup>3</sup> W jednym z najbezpieczniejszych banków polskich stosowane jest od wielu lat wynagradzanie menedżmentu opcjami na akcje z odroczonym o kilka lat terminem realizacji prawa kupna określonej liczby akcji po średnim kursie z miesiąca sprzed zawarcia kontraktu menedżerskiego.