



Wynagrodzenie prezesów firm w świecie po pandemii COVID-19

Global Boardroom Program and Global Deloitte CEO Program

Postępujący kryzys, wywołany pandemią, powoduje narastanie niepewności. Nie wiemy, kiedy będzie możliwy powrót do "normalnej" działalności gospodarczej, jak ukształtuje się krzywa zachorowań w miejscu pracy i w miejscu naszego zamieszkania, czy konsumenci będą zainteresowani zakupami, jak sytuacja wpłynie na łańcuchy dostaw i tak dalej. W obecnej sytuacji możemy być pewni bardzo niewiele rzeczy. Jeden z takich pewników dotyczy wynagrodzenia prezesów firm: bardzo niewiele z nich uda

się osiągnąć cele wyznaczone na bieżący rok. Co to oznacza w przełożeniu na ich płace? Co zrobią rady nadzorcze i działające w nich komitety ds. wynagrodzeń członków zarządu? Jak zareagują akcjonariusze? Czy podczas obrad walnego zgromadzenia zaakceptują pakiety wynagrodzeń dla prezesów i ich modyfikacje wywołane pandemią? Aby poznać odpowiedzi na te pytania, przeprowadziliśmy przekrojowe wywiady z prezesami firm na największych światowych rynkach (m.in. w USA, UK), szefami komitetów ds. wynagrodzeń

oraz inwestorami instytucjonalnymi, co pozwoliło zebrać różnorodne poglądy na temat wynagrodzenia prezesów firm. Z kameralnych, indywidualnie prowadzonych rozmów wyłania się pewien ogólny schemat myślenia.

Wszyscy interesariusze mają już świadomość, że warunki wynagradzania prezesów firm uległy znaczącym zmianom, czy to wywołanym samą pandemią, czy też koniecznością poszerzenia

celów działania i priorytetów, poza maksymalizacją wartości dla akcjonariuszy. Choć za wcześnie jeszcze, by oceniać, czy zmiany te mają charakter trwały, wydaje się, że argumenty dotyczące poziomu wynagradzania CEO przynajmniej częściowo powinny uwzględniać zasady uczciwego traktowania i empatię. Nasze rozmowy dowodzą rosnącej świadomości, dotyczącej zależności między przywództwem a odpowiedzialnością społeczną oraz wpływu na ostateczną kwotę uczciwego wynagrodzenia dla zarządu firmy oraz odpowiedniego zysku z inwestycji dokonanych przez akcjonariuszy. Przedstawiając ich wyniki, staraliśmy się zachować stylizykę wypowiedzi naszych rozmówców, by umożliwić Czytelnikom wyrobienie sobie własnego poglądu na skalę zachodzących zmian.

Prezesi

Wśród **prezesów firm panuje przekonanie, że korekty wynagrodzenia są nieuniknione i mają być odpowiednikiem ustępstw poczynionych przez pracowników** i akcjonariuszy, dowodem solidarności i odpowiedzialności. Wielu z nich nie osiągnie wyznaczonych na ten rok wartości kluczowych wskaźników efektywności. Prezes jednej z firm amerykańskich powiedziała nam, że jej firma szybko zamroziła podwyżki płac i nagrody za wyniki i że w tym roku żaden z członków zarządu nie otrzyma wynagrodzenia w formie akcji. Inni rozmówcy sami zgłaszali prezesom komitetów ds. wynagrodzeń gotowość do obniżenia swoich pensji, by dostarczyć pracownikom pozytywnego przykładu w tym trudnym okresie. W mediach pojawiły się informacje, że część prezesów w ogóle zrezygnowała z wynagrodzenia, obniżyła je do symbolicznej kwoty jednego dolara lub dokonała innych drastycznych cięć. Nasza cytowana wcześniej rozmówczyni spodziewała się, że firma zaoferuje udziały w długoterminowym programie nabywania akcji lub opcji na akcje w ramach strategii utrzymania kadry zarządzającej. Niektórzy prezesi otwarcie mówili o trudnościach z utrzymaniem kadry kierowniczej - o tym, że spadek cen akcji

firm może powodować podkupywanie CEO przez konkurencję.

Za najbardziej problematyczne uznali długoterminowe programy motywacyjne. Reakcja na tego rodzaju oferty zależy w dużej mierze od oczekiwanego tempa wzrostu po zakończeniu pandemii. Ktoś, kto uważa, że krzywa zmian koniunktury będzie miała kształt litery V, nie oczekuje istotnych zmian w długoterminowych programach motywacyjnych. Jeżeli jednak jest zdania, że przyjmie ona kształt litery W lub U, może uznać poprzednie przydziały akcji za stracone i oczekiwać nowych, rozliczanych według obecnie obowiązujących, niższych cen. Żaden z naszych rozmówców nie rozważał poważnie możliwości przeceny lub zmiany ceny wykonania opcji.

Jeżeli chodzi o kluczowe wskaźniki efektywności, bardzo niewielu prezesów poparło pomysł ich modyfikacji lub obniżenia w środku roku lub – jak to ujmowali – „w pół kroku”. Takie podejście uznawane jest za nie do przyjęcia, zwłaszcza w spółkach, które skorzystały z pomocy państwa w ramach tarczy antykrzysowej. Niektórzy prezesi mają wrażenie, że wskaźniki te zmieniają się samoczynnie, uwzględniając w większym stopniu wyniki o charakterze pozafinansowym, a pandemia dodatkowo przyspiesza ten proces. Wśród członków komitetów ds. wynagrodzeń panuje świadomość, że pensja prezesa obejmuje nie tylko wzrost zysku, co umożliwi uznanie kształtowanie wysokości wypłaty.

W tak nieprzewidywalnych okolicznościach jeden z rozmówców podzielił się z nami interesującą refleksją, dotyczącą wypłat dla prezesów firm. Obawiał się on, że obecne redukcje wywrą długoterminowy negatywny wpływ pandemii na krzywą wynagrodzeń. Inny prezes natomiast zwierzył się, że biorąc pod uwagę obecne okoliczności dość „nieśmiało” bierze udział w rozmowach dotyczących płac na takich stanowiskach. I chodzi tu nie o wnioskowanie o podwyżkę, tylko o uniknięcie długoterminowego

negatywnego wpływu obecnej sytuacji na poziom wynagrodzenia. Panuje poczucie, że obniżki o charakterze krótkoterminowym mogą stać się podstawą długoterminowej redukcji płac.

Co istotne, wielu prezesów firm pełni funkcję członków komitetu ds. wynagrodzeń w innych firmach. Znaczy to, że mają szerszą orientację w tej kwestii i uzasadnienie dla utrzymania wyższego poziomu wypłacanych kwot. Jeden z naszych rozmówców, CEO firmy, a jednocześnie członek rady nadzorczej dużej sieci detalicznej powiedział:

- Jako członek rady nadzorczej mogę zrobić przede wszystkim jedno: zadbać o należyte wsparcie dla prezesa i o to, by jego wynagrodzenie było proporcjonalne do jego zaangażowania, do długoterminowych pozytywnych skutków jego działalności, niezależnie od sytuacji kryzysowych, takich jak na przykład pandemia.

- Ja widzę to tak: na krótką metę może to być bolesne, ale większość prezesów i zarządów – to ludzie dojrzały, którzy zdają sobie sprawę z tego, co myślą inwestorzy i wiedzą, że jeżeli nie osiągamy wyznaczonego celu krótkoterminowego, to nie przysługuje nam premia z tego tytułu i konieczna jest korekta.

Prezes dużej firmy z sektora edukacyjnego, członek rady dyrektorów wielkiej sieci detalicznej w USA

Szefowie komitetów ds. wynagrodzeń

Komitety ds. wynagrodzeń wcale nie mają łatwiejszego zadania. Po pierwsze, pandemia nie działa na wszystkie firmy

jednakowo. Rozmawialiśmy na przykład z szefową komitetu ds. wynagrodzeń w firmie produkcyjnej o zasięgu globalnym, wytwarzającej między innymi domowe środki czyszczące, która dzięki pandemii osiągnęła rekordowe przychody. Nasza rozmówczyni, zasiadająca w radach nadzorczych innych firm, które odczuły negatywne skutki pandemii, obawiała się reakcji interesariuszy i własnej rady nadzorczej na plany wypłaty niezwykle wysokich premii z zysków tak samo, jak członkowie komitetów w innych firmach, przeżywających trudności wywołane pandemią.

Wygląda na to, że jeżeli chodzi o rozliczanie z osiągnięcia celów, różnice poglądów między komitetami ds. wynagrodzeń w USA i Europie bywają ogromne. Jedną z naszych rozmówczyń, zasiadającą w radach nadzorczych dwóch dużych spółek giełdowych, z siedzibą w Londynie i w Nowym Jorku, podkreślała znaczący kontrast między Stanami a Wielką Brytanią, jeżeli chodzi o stosunek do wypłaty. Jej spostrzeżenia objaśni poniższy cytat:

– W USA mamy prezesa, który na samym początku pandemii oświadczył: „Słuchajcie, nie osiągniemy wyznaczonych celów, ale nasi ludzie muszą trzymać rękę na pulsie. Zrobimy tak: rozliczymy się w połowie roku, wypłacimy premie za półrocze i ustalimy nowe cele. Na koniec roku wypłacimy mało, ale chodzi o to, żeby zachęcić ludzi do dalszego wysiłku.” Mógł tak powiedzieć, bo miał moralne prawo: sam zrezygnował z połowy przysługującej mu premii. W Wielkiej Brytanii jest inaczej. Tam już w połowie marca było wiadomo, że firma nie osiągnie zakładanych wskaźników. Logika nakazywałaby postąpić tak, jak postąpiła firma amerykańska. Ale w Wielkiej Brytanii takich korekt się nie robi.

Różnica podejścia przyjętego w USA i w Wielkiej Brytanii wynika w pewnym stopniu z zakresu zaangażowania akcjonariuszy, a nawet władz centralnych w kwestie wynagradzania, prowadzącego do zróżnicowanych konsekwencji. W Wielkiej Brytanii poziom wypłat

w wielkich spółkach giełdowych budzi duże zainteresowanie. Często opinia publiczna wyraża zniecierpliwienie i brak akceptacji czegoś, co uznaje się za wysokie wynagrodzenie. W USA pakiety wynagrodzeń lub zmiany planów wynagradzania rzadko trafiają na pierwsze strony gazet, nawet czasopism ekonomicznych, lub są przedmiotem zainteresowania władz.

Różnice biorą się również ze sposobu naliczania płac i zarządzania nimi. Przede wszystkim, jak powiedział nam jeden z brytyjskich szefów komitetu ds. wynagrodzeń, poziom wynagrodzenia prezesa i zarządu jest powiązany z poziomem wynagrodzenia pozostałych pracowników firmy. Jeżeli wszystkich traktuje się równo, to pojawia się tendencja do wyznaczania zbyt ambitnych celów, a ludzie, których chcemy w ten sposób zmotywować, nie mają czym się wykazać. Z kolei szef komitetu ds. wynagrodzeń z USA nie miał trudności z odmiennym sposobem wynagradzania prezesa firmy. Pojawia się jeszcze kwestia natury bardziej filozoficznej, a mianowicie, co wynagradza wypłacana kwota. Bo jeżeli wysiłek włożony w realizację zadań, to nawet przy zerowych przychodach w samym środku pandemii należy wynagrodzić godziny pracy i trudne decyzje, podejmowane przez członków zarządu w ubiegłych miesiącach. Z drugiej strony, jeżeli celem wynagrodzenia jest zrównanie interesów prezesa z interesami akcjonariuszy, odpowiedź będzie zupełnie inna. Bo skoro akcjonariusze nic nie dostali, dlaczego prezesowi miałyby należeć się nagroda? Jeden z naszych rozmówców nazwał to „problemem stosunku wsadu do efektów”, odnosząc się do przypadków, kiedy rynek nie wynagradza nawet największych wysiłków.

Zawirowania rynkowe dodatkowo utrudniają analizę. Jeden z naszych rozmówców, członek komitetu ds. wynagrodzeń w USA, powiedział nam: - Problem bierze się częściowo stąd, że (w moim mniemaniu) i mnie, i radzie nadzorczej trudno jest stwierdzić, co dzieje się na rynku. To, czego jesteśmy

świadkami, to wielki przełom. Z drugiej strony takie podejście na pewno nie odzwierciedla osiągniętych wyników.)

Inny pogląd, stanowczo popierany przez szefa komitetu ds. wynagrodzeń z Europy kontynentalnej, głosi, że wskaźników efektywności nie należy korygować, po pierwsze dlatego, że może to odwracać uwagę zarządu firmy od tego, czym w tym momencie powinien się zajmować, czyli od bezpieczeństwa pracowników, po drugie dlatego, że korekta większej liczby wskaźników – w tym dotyczących zrównoważonego rozwoju, na przykład dbałości o współpracowników, wymagałaby ogromnego wysiłku, po trzecie zaś dlatego, że sytuacja zmienia się za szybko, by można było za nią nadążyć. Argumenty te są odrębne i niezależne od „czarnego scenariusza” opisywanego przez niektórych inwestorów w związku z koniecznością rewizji wskaźników w ciągu roku (patrz rozdział „Inwestorzy”).

W Europie, nawet jeżeli komitety ds. wynagrodzeń są zainteresowane korektą pakietów płacowych, przepisy z zakresu ładu korporacyjnego nie sprzyjają uznaniowemu kształtowaniu zasad wynagradzania. Jedną z szefowych komitetu ds. wynagrodzeń we francuskiej spółce giełdowej powiedziała nam, że we Francji nie stosuje się uznaniowych zasad wynagradzania. Planuje ona wprowadzenie specjalnego oświadczenia o uznaniowości, które znajdzie się w raporcie rocznym firmy. Znajdzie się w nim sformułowanie, że na koniec roku rada zweryfikuje wyniki pracy zarządu i że w związku z tym akcjonariusze powinni spodziewać się pewnego udziału oceny uznaniowej w decyzji dotyczącej wynagrodzenia. Przyznała zarazem, że jest to sfera dotychczas nieuregulowana. – Co to oznacza? Kto wie? – zapytała.

Członkowie brytyjskich i (w mniejszym stopniu) amerykańskich komitetów ds. wynagrodzeń martwią się przede wszystkim uzyskaniem zgody firm obsługujących akcjonariuszy (tzw. *proxy advisers*), takich jak ISS czy Glass Lewis, przedstawiających akcjonariuszom instytucjonalnym zalecenia dotyczące

głosowania. Jeżeli uwzględnimy wpływ głosów sprzeciwiających się wypłacie proponowanej kwoty na reputację, to wydaje się, że zachowanie zgodności z zaleceniami dotyczącymi głosowania nad wynagrodzeniem, adresowanymi do ponad jednej trzeciej akcjonariuszy, bywa czasem zadaniem numer jeden członka komitetu ds. wynagrodzeń.

Po drugiej stronie spektrum znajdują się firmy, którym pandemia przyniosła zyski. Firmy z sektora opieki zdrowotnej, spółki oferujące narzędzia umożliwiające odbywanie wideokonferencji, producenci środków ochrony osobistej – to niektóre przykłady podmiotów, którym pandemia umożliwiła rozwój na niewyobrażalną dotąd skalę. Jeżeli zechcą one wykorzystać tegoroczne wyniki w charakterze jakichkolwiek wskaźników, może im być niezwykle trudno osiągnąć porównywalne wartości w odpowiednich kwartałach kolejnego roku. Inwestorzy mogą być jednak bezlitośni, mogą mieć też krótką pamięć. Nasi rozmówcy – członkowie komitetów ds. wynagrodzeń w takich firmach bali się, że inwestorzy mogą nieco później mieć pretensje o to, iż firma wyznacza mało ambitne cele.

Inwestorzy

Inwestorzy, z którymi rozmawialiśmy, obawiali się przede wszystkim, że opinia publiczna uzna zbyt wysokie wynagrodzenie CEO przeżywających trudności za niewspółmierne do sytuacji i niesprawiedliwe. Większość obaw dotyczyła wysokich wypłat w spółkach, które skorzystały z pożyczek rządowych lub innych form dofinansowania, a także w takich, które obcięły dywidendy, wstrzymały wykup akcji, zwolniły lub urlopowwały znaczną liczbę pracowników. International Corporate Governance Network (ICGN), jedna z największych organizacji inwestorskich zajmujących się ładem korporacyjnym, opublikowała w kwietniu informację o wirusie i jego oddziaływaniu na kapitał. Informacja ta odwołuje się przede wszystkim do uczciwości i sugeruje, że cecha ta ma znaczenie również dla firm, które są zmuszone do zwalniania pracowników

lub obciążenia im płac. W takich przypadkach utrzymanie pierwotnego poziomu wynagrodzeń zarządu lub zwiększenie ich może podważyć zaufanie i motywację pracowników oraz społeczny mandat przedsiębiorstwa.

Niektórzy inwestorzy wskazują na dekoniunkturę na rynkach papierów wartościowych i konieczność skorelowania poziomu wynagradzania członków zarządu z oceną dokonywaną przez rynek.

- Uważamy, że wszyscy musimy ponieść konsekwencje - powiedział jeden z członków organów nadzoru dużego państwowego funduszu emerytalnego w Ameryce Północnej. - Rozumiem, że wynagrodzenie zależy od wyników i że wystąpiło zdarzenie nadzwyczajne, w związku z czym jest pokusa wprowadzenia korekty wskaźników. Zasadniczo może to mieć uzasadnienie, ale zmiany nieproporcjonalne stanowią powód do niepokoju. Problem pojawiłby się, gdyby firmy obniżyły oczekiwane wartości tak, że bez trudu dałoby się je osiągnąć, w związku z czym członkowie zarządu dostaliby premie maksymalnej wielkości. Szczególne znaczenie ma to w przypadku zwalniania lub urlopowania pracowników. Inny inwestor, odwołując się do argumentu, że wirus to zdarzenie poza kontrolą członków zarządu, skontrolował: - Oczywiście, nie mogli nic z tym zrobić, ale przecież nikt inny też nie mógł.

Kwestia zgodności interesów prezesa firmy i inwestorów wpływała niemal w każdej rozmowie z inwestorami. Amy Borrus, prezes amerykańskiej Rady Inwestorów Instytucjonalnych (Council of Institutional Investors, CII) powiedziała nam, że jeżeli chodzi o sposób rozliczania prezesów firm, część inwestorów instytucjonalnych bardzo sceptycznie odnosi się do przypadków korekty wskaźników efektywności w trakcie roku, nawet biorąc pod uwagę pandemię. Jeden z pracowników nadzoru wyższego szczebla w dużym funduszu emerytalnym działającym w USA (będącym spółką publiczną) powiedział nam: - Ponieważ jest to sytuacja bez precedensu, uważamy za istotne pogodzenie interesów zarządu firmy,

pracowników i akcjonariuszy. Naszym zdaniem CEOs firmy powinni odczuć stratę w takim samym stopniu, jak jej akcjonariusze. Poza tym najwyższy czas skupić się na wynikach długoterminowych i ukierunkowaniu strategicznym działalności firmy. Spodziewam się, że wszystkie „korekty” będą poddane drobiazgowej kontroli. Nie wykluczam możliwości zatwierdzenia korekty kluczowych wskaźników efektywności, jeżeli okaże się, że firma naprawdę zmienia strategię długoterminową, ale będą to przypadki rzadkie.

Wniosek

Debata na temat wynagrodzeń prezesów firm w samym środku pandemii z oczywistych powodów budzi kontrowersje. Na pierwsze miejsce wysuwa się kwestia uczciwości, solidarności z akcjonariuszami, pytanie o odpowiedzialność społeczną w trudnych czasach, nie mówiąc już o pytaniach o to, nad czym ma kontrolę prezes firmy, a nad czym nie, niezależnie od tego, jak bardzo by się starał. Jasne jest przy tym, że zmienił się ton dyskusji między zarządem z jednej a radą nadzorczą i inwestorami z drugiej strony. Może ze względu na specyficzny charakter obecnego kryzysu (ludzki w szerszym znaczeniu, gospodarczy w węższym), a może ze względu na ewolucję podstawowych paradygmatów społecznych, obserwowaną od jakichś dwudziestu lat i zmieniającą oblicze gospodarki kapitalistycznej, dynamika debaty jest odmienna. Przynajmniej na pozór, a może i w rzeczy samej, coraz większa grupa prezesów firm uznaje wpływ swojej społecznej odpowiedzialności jako osób kierujących przedsiębiorstwem na poziom otrzymywanego wynagrodzenia. Mimo to jednak i mimo zmiennej sytuacji, biorąc pod uwagę przemożny wpływ pandemii na działalność gospodarczą – zarówno w przeszłości, jak i w przewidywalnej przyszłości – nadchodzące miesiące nie będą łatwiejsze ani dla prezesów firm, ani dla komitetów ds. wynagrodzeń, ani dla inwestorów.

Źródła

1. Czterech prezesów, troje szefów komitetów ds. wynagrodzeń (członków sześciu rad dyrektorów w USA, Wielkiej Brytanii i Europie) oraz czterech inwestorów z USA, Kanady i Wielkiej Brytanii.
2. Z najnowszych raportów wynika jednak, że dla wielu prezesów firm cięcia podstawy wynagrodzenia oznaczają bardzo małą zmianę wartości pakietu rocznego, czasem zaledwie 10 proc. Cf: As the Pandemic Forced Layoffs, C.E.O.s Gave Up Little: <https://www.nytimes.com/2020/07/29/business/economy/ceo-pay-pandemic-layoffs.html>
3. ICGN, COVID 19 and capital allocation, April 2020 <https://www.icgn.org/covid-19-and-capital-allocation>. Dan Konigsburg, jeden z autorów artykułu, jest członkiem zarządu ICGN.).

Kontakt



Dorota Snarska-Kuman

Partner w Dziale Audit & Assurance, Lider programu
Rady Nadzorcze
Deloitte
dsnarskakuman@deloittece.com

Deloitte.

Nazwa Deloitte odnosi się do jednego lub kilku podmiotów Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL”), jej firm członkowskich oraz ich podmiotów powiązanych (zwanymi łącznie „organizacją Deloitte”). DTTL (zwana również „Deloitte Global”), każda z jej firm członkowskich i podmiotów z nimi powiązanych są prawnie odrębnymi, niezależnymi podmiotami, które nie mogą podejmować decyzji ani zobowiązań za inne podmioty wobec osób trzecich. DTTL, każda z jej firm członkowskich i podmiotów powiązanych ponoszą odpowiedzialność wyłącznie za własne działania i zaniechania, a nie za działania i zaniechania innych firm członkowskich i podmiotów powiązanych. DTTL nie świadczy usług na rzecz klientów. Zapraszamy na stronę www.deloitte.com/pl/onas w celu uzyskania dalszych informacji.

Deloitte Central Europe to regionalna organizacja podmiotów działających w grupie Deloitte Central Europe Holdings Limited, firmy członkowskiej Deloitte Touche Tohmatsu Limited w Europie Środkowej. Usługi świadczą spółki zależne i powiązane z Deloitte Central Europe Holdings Limited, które stanowią odrębne i niezależne podmioty prawa. Spółki zależne i powiązane z Deloitte Central Europe Holdings Limited znajdują się w grupie wiodących firm, świadczących usługi profesjonalne w regionie Europy Środkowej; zatrudniają łącznie niemal 7 000 pracowników w 44 biurach, działających w 18 krajach.

Niniejsza wiadomość wraz z załącznikami przeznaczona jest do wewnętrznej dystrybucji wśród personelu Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL”), jej globalnej sieci firm członkowskich i podmiotów z nimi powiązanych (zwanymi łącznie „organizacją Deloitte”). Może zawierać informacje poufne i przeznaczona jest wyłącznie do wykorzystania przez osobę lub podmiot, do których jest adresowana. Osoby, które otrzymały tę wiadomość, a nie są jej zamierzonymi adresatami, są proszone o niezwłoczne poinformowanie nas o tym fakcie w formie odpowiedzi na wiadomość, a następnie o usunięcie wiadomości i wszystkich jej kopii ze swojego systemu. Prosimy o niewykorzystywanie tej wiadomości do żadnych celów.

Deloitte Touche Tohmatsu Limited, jej firmy członkowskie, podmioty powiązane, pracownicy oraz agenci nie ponoszą odpowiedzialności za jakiegokolwiek szkody wynikające bezpośrednio lub pośrednio z wykorzystania wiadomości. DTTL i jej firmy członkowskie oraz podmioty z nimi powiązane stanowią oddzielne i niezależne podmioty prawa.