

Remunerarea conducerii societăților listate. Noi standarde de transparență



Se preconizează ca perioada următoare va aduce și aprobarea proiectului de modificare a *Legii 24/2017 privind emitenții de instrumente financiare și operațiuni de piață* în vederea transpunerii *Directivei 2017/828 privind încurajarea implicării pe termen lung a acționarilor („Directiva”)*.

Ce înseamnă în mod concret aceasta modificare pentru emitenții listați din perspectiva remunerării conducerii lor?

Pe scurt, înseamnă ca societățile listate vor fi nevoite să elaboreze o *Politica de Remunerare* aplicabilă persoanelor cu funcții de conducere. Aceasta politică va fi votată de acționari în cadrul Adunării Generale a Acționarilor și trebuie pusă la dispoziția publicului pe website-ul companiei. În plus, societățile listate vor pregăti anual și un *Raport de Remunerare* care va menționa explicit și detaliat toate categoriile de venituri și beneficii de care s-au bucurat membrii conducerii lor în anul respectiv. Desigur, și acest raport va fi public.

În acest context, e de înțeles de ce modificarea legislativă propusă a reverberat oarecum puternic în cadrul societăților listate. Noile standarde de transparență echivalează cu ideea ca toți competitorii lor vor afla exact cum sunt remunerați oamenii cu funcții-cheie, fapt ce ar putea avea consecințe directe asupra motivației și randamentului respectivelor persoane. Există și emitenți – companiile de stat listate la bursă – care nu sunt afectați din acest punct de vedere, remunerația membrilor conducerii lor fiind deja informație publică.

Cum pot reacționa emitenții fața de aceasta nouă „povară”?

Există două posibilități. O variantă ar fi producerea unor documente cu care emitenții ar „bifa” pur și simplu condițiile impuse de noua reglementare, pentru a preveni eventuale sancțiuni stabilite de ASF.

A doua opțiune (și cea preferabilă) ar fi abordarea modificării legislative ca pe o oportunitate de a regândi din punct de vedere substanțial structura remunerației utilizată de societate. Pentru aceasta, pot fi îmbrățișate, eventual, o serie de concepte mai „exotice” pentru peisajul corporativ românesc, dar foarte utilizate în țările cu piețe de capital mature, propuse de Directivă.

Cum ar arăta în abstract un pachet de remunerație la standarde europene?

Soluția pentru astfel de noi structuri de remunerare vine de la Directivă, dar nu numai. Autoritatea Bancară Europeană și Autoritatea Europeană de Supraveghere pentru Asigurări și Pensii Ocupaționale au impus instituțiilor

de credit, respectiv societăților de asigurare și reasigurare condiții clare și concrete în ceea ce privește remunerarea conducerii lor chiar înainte de apariția Directivei.

Daca discutăm în abstract despre remunerație, trebuie în primul rând să stabilim cele două coordonate esențiale – remunerația fixă și remunerația variabilă.

Remunerația fixă reprezintă salariul de bază, de obicei lunar, precum și orice alte beneficii fixe (spre exemplu indemnizația primită pentru participarea ca membru într-un comitet al companiei). Rolul remunerației fixe este crearea unei stabilități pentru beneficiar și stoparea unei presupuse tendințe de asumare a unor riscuri nejustificate pentru accesarea remunerației variabile (care ar fi, în această ipoteză, mult mai mare decât remunerația fixă). Din acest motiv, raportul dintre remunerația fixă și cea variabilă ar trebui să fie de maxim 1:1.

Remunerația variabilă ar trebui acordată, în general, în baza atingerii unor indicatori de performanță – nu neapărat de ordin financiar, ce țin de bucatăria internă a fiecărei societăți. Se recomandă ca remunerația variabilă să fie structurată pe mai multe niveluri de performanță, urmând modelul *all or nothing* (i.e. nu acord 5.000 RON bonus dacă societatea face profit de 100.000 RON, ci stabilesc un bonus de 3.000 RON dacă profitul e de peste 70.000 RON, 4.000 RON la profit de peste 85.000 RON și 5.000 RON la profit de peste 100.000 RON). Și această nuanță a structurării remunerației vine tot în preîntâmpinarea asumării nejustificate de riscuri de către conducerea societății.

Remunerația variabilă poate fi acordată atât sub formă de cash, cât și sub formă de instrumente financiare conectate într-un fel sau altul de acțiunile emitentului (acțiuni în companie, sume de bani stabilite în funcție de prețul acțiunilor la un moment dat etc.). Mai mult, plata unei părți din remunerația variabilă poate fi amân timer (raportul propus de Autoritatea Bancară Europeană este: 40% pe loc, 60% amân timer) pentru o anumită perioadă de timp (în general 3-5 ani). Ideea din spatele acestui tip de aranjament este aceea ca remunerația „amân timer” va fi plătită la scadența doar în cazul îndeplinirii și în momentul scadenței a condițiilor ce au generat acordarea ei. Cu alte cuvinte, conducătorii nu au luat niște decizii riscante de business doar pentru a atinge indicatorii de performanță într-o perioadă de timp determinată, ci au acționat eficient pentru sustenabilitatea societății, deservind interesul ei pe termen mediu și lung.

Un alt aspect este posibilă includere a clauzelor de tip *malus* și *clawback* în contractele încheiate cu membrii conducerii societății. Emitentul se poate prevala de clauza de tip *malus* pe durata „amân timer” plății remunerației variabile, hotărând ca remunerația nu va mai fi plătită. În schimb, clauza de tip *clawback* presupune ca beneficiarul remunerației să fie forțat să înapoieze suma primită și trebuie aplicată doar în circumstanțe extraordinare. Motivele ce pot determina aplicarea acestui tip de clauze sunt diverse – abateri disciplinare, remunerația a fost acordată în baza unor date eronate, emitentul a fost sancționat de o autoritate competentă din cauza unei erori a beneficiarului remunerației etc.

Pot exista multe variațiuni în ceea ce privește structurarea unui pachet de remunerație – proporția dintre elementele de remunerare, tipul bonusurilor, indicatorii de performanță etc. Fiecare emitent poate crea, spre exemplu cu ajutorul unui *Comitet de Remunerare*, un pachet de remunerație pliat pe filozofia companiei, dar și pe obiectivele sale.

Ce ar putea determina societățile românești să abandoneze teoria formelor fără fond și să facă o schimbare substanțială în ceea ce privește remunerația conducerii lor?

În primul rând, o structurare sanatoasă a remunerației denotă o atitudine sanatoasă cu privire la performanța companiei, obiectivele și strategia ei pe termen scurt, mediu și lung. Implementarea perioadelor de „amân timer” pentru o parte a remunerației ori a clauzelor de tip *malus* și *clawback* îi poate responsabiliza pe membrii conducerii și le poate modela acțiunile în ceea ce privește deciziile de business, riscurile asumate de societate și grija pentru

sustenabilitatea ei.

Alegerea corectă a tipurilor de bonusuri oferite, precum și a indicatorilor de performanță (atât financiari, cât și nefinanciari) ce determină acordarea lor poate influența pozitiv mentalitatea, dar și randamentul conducătorilor.

Multe societăți de succes au renunțat de multă vreme la simpla remunerație fixă lunară dublată de un bonus dependent de profitul anual al societății. Intrarea în vigoare a proiectului de modificare a Legii 24/2017 poate fi o oportunitate pentru societățile din România să le urmeze exemplul.