Remunerarea conducerii societaților listate. Noi standarde de transparența

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

Ce înseamna în mod concret aceasta modificare pentru emitenții listați din perspectiva remunerarii conducerii lor?

Pe scurt, înseamna ca societațile listate vor fi nevoite sa elaboreze o *Politica de Remunerare* aplicabila persoanelor cu funcții de conducere. Aceasta politica va fi votata de acționari în cadrul Adunarii Generale a Acționarilor și trebuie pusa la dispoziția publicului pe website-ul companiei. În plus, societațile listate vor pregati 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 legislativa propusa a reverberat oarecum puternic în cadrul societaților listate. Noile standarde de transparența echivaleaza 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. Exista și emitenți – companiile de stat listate la bursa – care nu sunt afectați din acest punct de vedere, remunerația membrilor conducerii lor fiind deja informație publica.

Cum pot reacționa emitenții fața de aceasta noua „povara”?

Exista doua posibilitați. O varianta 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 preferabila) ar fi abordarea modificarii legislative ca pe o oportunitate de a regândi din punct de vedere substanțial structura remunerației utilizata de societate. Pentru aceasta, pot fi îmbrațișate, eventual, o serie de concepte mai „exotice” pentru peisajul corporativ românesc, dar foarte utilizate în țarile cu piețe de capital mature, propuse de Directiva.

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

Soluția pentru astfel de noi structuri de remunerare vine de la Directiva, dar nu numai. Autoritatea Bancara Europeana și Autoritatea Europeana de Supraveghere pentru Asigurari și Pensii Ocupaționale au impus instituțiilor

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

Daca discutam în abstract despre remunerație, trebuie în primul rând sa stabilim cele doua coordonate esențiale – remunerația fixa și remunerația variabila.

Remunerația fixa reprezinta salariul de baza, de obicei lunar, precum și orice alte beneficii fixe (spre exemplu indemnizația primita pentru participarea ca membru într-un comitet al companiei). Rolul remunerației fixe este crearea unei stabilitați pentru beneficiar și stoparea unei presupuse tendințe de asumare a unor riscuri nejustificate pentru accesarea remunerației variabile (care ar fi, în aceasta ipoteza, mult mai mare decât remunerația fixa). Din acest motiv, raportul dintre remunerația fixa și cea variabila ar trebui sa fie de maxim 1:1.

Remunerația variabila ar trebui acordata, în general, în baza atingerii unor indicatori de performanța – nu neaparat de ordin financiar, ce țin de bucataria interna a fiecarei societați. Se recomanda ca remunerația variabila sa fie structurata pe mai multe niveluri de performanța, neurmând modelul *all or nothing* (i.e. nu acord 5.000 RON bonus daca societatea face profit de 100.000 RON, ci stabilesc un bonus de 3.000 RON daca 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 aceasta nuanța a structurarii remunerației vine tot în preîntâmpinarea asumarii nejustificate de riscuri de catre conducerea societații.

Remunerația variabila poate fi acordata atât sub forma de cash, cât și sub forma 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 parți din remunerația variabila poate fi amânata (raportul propus de Autoritatea Bancara Europeana este: 40% pe loc, 60% amânata) pentru o anumita perioada de timp (în general 3-5 ani). Ideea din spatele acestui tip de aranjament este aceea ca remunerația „amânata" va fi platita la scadența doar în cazul îndeplinirii și în momentul scadenței a condițiilor ce au generat acordarea ei. Cu alte cuvinte, conducatorii nu au luat niște decizii riscante de business doar pentru a atinge indicatorii de performanța într-o perioada de timp determinata, ci au acționat eficient pentru sustenabilitatea societații, deservind interesul ei pe termen mediu și lung.

Un alt aspect este posibila includere a clauzelor de tip *malus* și *clawback* în contractele încheiate cu membrii conducerii societații. Emitentul se poate prevala de clauza de tip *malus* pe durata „amânarii" plații remunerației variabile, hotarând ca remunerația nu va mai fi platita. În schimb, clauza de tip *clawback* presupune ca beneficiarul remunerației sa fie forțat sa înapoieze suma primita și trebuie aplicata doar în circumstanțe extraordinare. Motivele ce pot determina aplicarea acestui tip de clauze sunt diverse – abateri disciplinare, remunerația a fost acordata în baza unor date eronate, emitentul a fost sancționat de o autoritate competenta 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 performanța 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 societațile românești sa abandoneze teoria formelor fara fond și sa faca o schimbare substanțiala în ceea ce privește remunerația conducerii lor?

În primul rând, o structurare sanatoasa a remunerației denota o atitudine sanatoasa cu privire la performanța companiei, obiectivele și strategia ei pe termen scurt, mediu și lung. Implementarea perioadelor de „amânare" 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 corecta a tipurilor de bonusuri oferite, precum și a indicatorilor de performanța (atât financiari, cât și nefinanciari) ce determina acordarea lor poate influența pozitiv mentalitatea, dar și randamentul conducatorilor.

Multe societați de succes au renunțat de multa vreme la simpla remunerație fixa lunara dublata de un bonus dependent de profitul anual al societații. Intrarea în vigoare a proiectului de modificare a Legii 24/2017 poate fi o oportunitate pentru societațile din România sa le urmeze exemplul.