

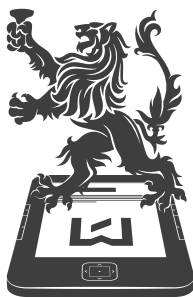
Ekonomia

Polityka wynagradzania osób zarządzających w bankach

Agata Wieczorek



**Polityka
wynagradzania
osób zarządzających
w bankach**



WYDAWNICTWO
UNIERSYTETU
ŁÓDZKIEGO

Ekonomia

Polityka wynagradzania osób zarządzających w bankach

Agata Wieczorek



WYDAWNICTWO
UNIwersytetu
ŁÓDZKIEGO

ŁÓDŹ 2016

Agata Wieczorek – Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny
Katedra Ekonomii Instytucjonalnej, 90-214 Łódź, ul. Rewolucji 1905 r. nr 41

RECENZENT

Agata Adamska

REDAKTOR INICJUJĄCY

Monika Borowczyk

OPRACOWANIE REDAKCYJNE

Ewa Siwińska

SKŁAD I ŁAMANIE

AGENT PR

PROJEKT OKŁADKI

Stämpfli Polska Sp. z o.o.

Zdjęcie wykorzystane na okładce: © Shutterstock.com

© Copyright by Agata Wieczorek, Łódź 2016

© Copyright for this edition by Uniwersytet Łódzki, Łódź 2016

Wydane przez Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego

Wydanie I. W.07556.16.o.M

Ark. wyd. 12,0; ark. druk. 13,125

ISBN 978-83-8088-308-6

e-ISBN 978-83-8088-309-3

Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego

90-131 Łódź, ul. Lindleya 8

www.wydawnictwo.uni.lodz.pl

e-mail: ksiegarnia@uni.lodz.pl

tel. (42) 665 58 63

Spis treści

Wstęp	9
-------	---

Rozdział 1

Wpływ kryzysu gospodarczego na politykę wynagradzania osób zarządzających

13

1.1. Skandale korporacyjne z początków XXI wieku a nadzór korporacyjny	13
1.2. Kierunki reformy polityki wynagradzania osób zarządzających	20
1.2.1. Powiązanie wynagrodzeń z wynikami ekonomicznymi	20
1.2.2. Transparentność wynagrodzeń	23
1.2.3. Komitet ds. wynagrodzeń oraz niezależność członków rady jako nowe instytucje nadzoru	27
1.2.4. Aprobata akcjonariuszy dla programów partycypacji osób zarządzających we własności	31
1.3. Geneza kryzysu finansowego z roku 2008	33
1.4. Dalsze kierunki reformy polityki wynagradzania po kryzysie finansowym	37
1.4.1. Inicjatywy Unii Europejskiej	37
1.4.2. Propozycje zmian w polityce wynagradzania w USA	42
1.4.3. Nowe platformy dialogu w spółkach	45
1.4.4. Kodeksy dobrych praktyk wybranych krajów UE	47
1.5. Podsumowanie	53

Rozdział 2

Nadzór korporacyjny i polityka wynagradzania osób zarządzających w sektorze bankowym

	55
2.1. Specyfika nadzoru korporacyjnego w sektorze bankowym	55
2.1.1. Bank jako instytucja zaufania publicznego	56
2.1.2. Problem agenta	58
2.1.3. Dualizm relacji biznesowych	61
2.1.4. Rynek kontroli korporacji	62
2.1.5. Struktury własnościowo-kontrolne grup finansowych	67
2.1.6. Transparentność operacji bankowych	70
2.2. Polityka wynagradzania osób zarządzających w bankach	72
2.2.1. Wyniki ekonomiczne a ryzyko	72
2.2.2. Wyniki krótko a długookresowe	75
2.2.3. Zasady wypłaty premii	77
2.2.4. Transparentność wynagrodzeń	79
2.2.5. Kategorie pracowników objętych regulacjami wynagrodzeń	81
2.3. Inicjatywy regulacyjne dotyczące polityki wynagradzania w bankach po kryzysie finansowym	81
2.3.1. Zasady Dobrych Praktyk Wynagradzania Rady Stabilności Finansowej (<i>FSB Principles for Sound Compensation Practices</i>)	81
2.3.2. Zalecenia Komitetu Europejskich Organów Nadzoru Bankowego	88
2.3.3. Zalecenia Komisji Europejskiej, Dyrektywy CRD III i CRD IV	92
2.3.4. Polskie regulacje	99
2.4. Podsumowanie	105

Rozdział 3

Wynagrodzenia osób zarządzających bankami w badaniach empirycznych

	107
3.1. Wynagrodzenie a wyniki ekonomiczne	107
3.2. Wynagrodzenie a rynek kontroli korporacji	114
3.3. Wynagrodzenie a standardy nadzoru korporacyjnego	120
3.4. Wynagrodzenie a ryzyko	128
3.5. Wynagrodzenie – porównanie sektorowe	136
3.6. Podsumowanie	140

Rozdział 4

Polityka wynagradzania osób zarządzających w polskich bankach giełdowych – wyniki badań własnych**143**

4.1. Ogólna charakterystyka badań	143
4.2. Ocena wybranych aspektów polityki wynagradzania	144
4.2.1. Transparentność polityki wynagradzania	144
4.2.2. Długoterminowe programy motywacyjne	154
4.2.3. Komitety ds. wynagrodzeń w praktyce polskich banków giełdowych	167
4.2.4. Poziom i struktura wynagrodzeń	177
4.3. Podsumowanie	189
Zakończenie	191
Bibliografia	195
Spis tabel	209

Wstęp

Polityka wynagradzania kadry kierowniczej spółek stanowi jedno z najważniejszych standardów nadzoru korporacyjnego. Pod pojęciem tym należy rozumieć narzędzia polityki kadrowej określające usytuowanie wynagrodzeń w systemie motywacyjnym przedsiębiorstwa, założenia dotyczące funkcji wynagrodzeń, procedur ich ustalania, różnicowania i wypłaty, zasad indeksacji, ujawnień oraz osób i instytucji zaangażowanych w te procesy.

Nieefektywna polityka wynagradzania naczelnej kadry kierowniczej w instytucjach sektora usług finansowych uznana została za jedną z przyczyn ostatniego kryzysu finansowego. Polityka wynagrodzeń stosowana przez czołowe korporacje finansowe zachęcała do podejmowania ryzykownych decyzji nastawionych na wyniki krótkookresowe, które gwarantowały wysokie premie kadrze zarządzającej. Nie uwzględniane były przy tym perspektywy długookresowe, co często negatywnie wpływało na wartość spółki w dłuższym okresie. Między innymi takie działania zachodzące w sektorze usług finansowych doprowadziły do spadku zaufania inwestorów i destabilizacji rynków finansowych zarówno w wysoko rozwiniętych gospodarkach, jak i w tych rozwijających się.

Światowy kryzys finansowy dotknął Polskę w ograniczonym stopniu. Ta relatywnie dobra sytuacja rodzi naturalne pytanie o przyczyny, które do tego doprowadziły. W tym kontekście wydaje się być interesujące dokonanie oceny jakości i efektywności mechanizmów nadzoru korporacyjnego stosowanych w polskich bankach, ze szczególnym uwzględnieniem standardów polityki wynagradzania kadry kierowniczej najwyższego szczebla.

Literatura światowa zajmująca się problemem polityki wynagradzania kadry zarządzającej w korporacjach jest bogata i wszechstronna.

W początkowych badaniach poszukiwano związku pomiędzy poziomem wynagrodzenia menedżerów a wynikami ekonomicznymi spółek. Wśród czynników wpływających na wysokość wynagrodzenia menedżerów, poza wynikami ekonomicznymi, wymienia się także wielkość przedsiębiorstwa. Potwierdzenie empiryczne znalazły tezy stawiane na gruncie teorii porównań społecznych i teorii kapitału ludzkiego. Istotna jest również forma kontroli nad korporacją.

Rady spółek, za pośrednictwem powoływanych w ramach ich działalności komitetów ds. wynagrodzeń, wypracowują politykę wynagrodzeń. Uwzględniane są w niej nie tylko wyniki ekonomiczne osiągnięte przez przedsiębiorstwa, lecz także otoczenie, w jakim spółka prowadzi swoją działalność gospodarczą, oraz wartość, jaką kreuje menedżer przez posiadaną wiedzę, doświadczenie, kwalifikacje, staż pracy. Większość prac poświęconych tej tematyce odnosi się do Stanów Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii. Znacznie mniej jest badań prowadzonych w innych krajach, w tym w Polsce.

W badaniach prowadzonych od początku lat 80. XX w. dotyczących polityki wynagradzania osób zarządzających korporacjami nie brano pod uwagę specyfiki sektorowej badanych spółek. Doświadczenia płynące z ostatniego kryzysu finansowego skłaniają do podejmowania prób oceny tych procesów, uwzględniając także podział na poszczególne sektory, w tym przede wszystkim sektor bankowy. W ostatnich latach pojawiło się wiele interesujących prac, w których odniesiono się do kwestii funkcjonowania systemów wynagradzania kadry menedżerskiej w sektorze bankowym. W pracach tych dokonywano oceny wpływu standardów nadzoru korporacyjnego w instytucjach finansowych na ich efektywność w okresie poprzedzającym wybuch kryzysu finansowego oraz po jego wystąpieniu. Jednym z dominujących zagadnień było wynagradzanie osób zarządzających instytucjami finansowymi. Badania, których wyniki zostaną zaprezentowane w niniejszej książce, wpisują się w ten nurt prac badawczych i jest to jedna z pierwszych w Polsce prób oceny jakości polityki wynagradzania osób zarządzających instytucjami sektora bankowego.

Po wybuchu kryzysu finansowego w Unii Europejskiej wiele uwagi poświęcono polityce wynagradzania kadry kierowniczej najwyższego szczebla w sektorze bankowym. Wynikiem tego były zalecenia Komisji Europejskiej i dyrektywy Parlamentu Europejskiego dotyczące tego obszaru nadzoru korporacyjnego. Zmiany regulacji prawnych dotyczących zasad wynagradzania kadry kierowniczej w sektorze bankowym w Polsce miały miejsce dopiero od roku 2012. Istniejące w naszym kraju standardy, wynikające z tych regulacji, są wciąż mniej rygorystyczne niż te stosowane w większości krajów Unii Europejskiej. Daje to asumpt do podjęcia próby oceny jakości polityki wynagradzania kadry zarządzającej w bankach

notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Jest to główny cel książki.

Książka składa się z czterech rozdziałów. W pierwszym prowadzone były rozważania poświęcone polityce wynagradzania kadry zarządzającej, będącej jednym z najważniejszych instrumentów nadzoru korporacyjnego. Opisano wpływ skandali korporacyjnych z początku XXI w. oraz ostatniego kryzysu finansowego na reformy standardów nadzoru korporacyjnego związanych z polityką wynagradzania, prowadzących do poprawy jakości tej polityki.

W drugim rozdziale rozważania skoncentrowały się na problematyce sektora bankowego i stosowanych w nim standardów polityki wynagradzania. Punktem wyjścia było przedstawienie specyfiki nadzoru korporacyjnego w sektorze bankowym. Następnie omówiona została polityka wynagradzania stosowana w sektorze bankowym z uwzględnieniem jej poziomu transparentności oraz zaprezentowane zostały inicjatywy instytucji międzynarodowych mające na celu usunięcie niedoskonałości polityki wynagradzania w bankach ujawnionych w czasie ostatniego kryzysu finansowego.

Trzeci rozdział poświęcony został przedstawieniu wyników badań empirycznych dotyczących polityki wynagradzania w sektorze bankowym. Przegląd literatury dotyczącej tej problematyki został podzielony na pięć głównych wątków badawczych: wynagrodzenie menedżerów a wyniki ekonomiczne, wynagrodzenie menedżerów a rynek kontroli korporacji, wynagrodzenie menedżerów a standardy nadzoru korporacyjnego, wynagrodzenie menedżerów a ryzyko oraz porównanie sektorowe.

Ostatni rozdział stanowi warstwę empiryczną pracy. Zaprezentowano w nim wyniki badań prowadzonych przez autorkę na próbie 16 banków notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w latach 2005–2013. Przedmiotem badań były: transparentność polityki wynagradzania, długoterminowe programy motywacyjne oraz komitety ds. wynagrodzeń. Został stworzony zintegrowany indeks transparentności polityki wynagradzania w polskich bankach giełdowych. Przeprowadzono porównanie poziomu i struktury wynagrodzeń osób zarządzających w spółkach z sektora bankowego

Książka jest efektem prowadzonych przeze mnie badań nad problematyką nadzoru korporacyjnego, uwieńczonych rozprawą doktorską, obronioną na Uniwersytecie Łódzkim w roku 2015. Na jej podstawie została przygotowana niniejsza publikacja. Przedstawione w niej wyniki badań były efektem projektu badawczego finansowanego przez Narodowe Centrum Nauki na mocy decyzji DEC-2011/03/B/HS4/04814.

Osobą, która zainspirowała mnie do podjęcia problematyki nadzoru korporacyjnego, w szczególności polityki wynagradzania w sektorze

bankowym, był promotor mojej rozprawy doktorskiej Profesor Piotr Urbanek z Uniwersytetu Łódzkiego. W tym miejscu pragnę podziękować Panu Profesorowi za ukierunkowanie moich zainteresowań naukowych. Wdzięczna jestem także za opiekę naukową i współpracę przy realizacji projektu badawczego.

Rozdział 1

Wpływ kryzysu gospodarczego na politykę wynagradzania osób zarządzających

1.1. Skandale korporacyjne z początków XXI wieku a nadzór korporacyjny

Przełom XX i XXI w. zostanie zapamiętany jako okres, w którym ujawniono wiele skandali korporacyjnych. Spektakularne przykłady nadużyć, korupcji, bankructw, oportunistów menedżerów wykorzystujących swoje pozycje ze szkodą dla akcjonariuszy, interesariuszy i spółek stały się dowodem braku odpowiedniego nadzoru ze strony władz spółek, a także regulatorów rynku. Spowodowało to spadek społecznego zaufania do korporacji i rynków kapitałowych, a także ukazały niedoskonałości standardów nadzoru korporacyjnego, które nie zapobiegły nieuczciwości kadry kierowniczej najwyższego szczebla.

Niska efektywność nadzoru korporacyjnego była jednym z czynników, które przyczyniły się do pojawienia się na tak szeroką skalę przestępstw korporacyjnych. Kadra kierownicza najwyższego szczebla nadużywała swojej pozycji, a także wykorzystywała zasoby korporacji niezgodnie z ich przeznaczeniem tak, by maksymalizować swoje własne korzyści kosztem spółek i akcjonariuszy. Do tego celu stosowała zarówno mechanizmy znane organom regulacyjnym (np. piramida finansowa), jak i te mniej znane (np. „kreatywna księgowość”). Metody te okazały się na tyle skuteczne w zaspokajaniu nadmiernych ambicji i chciwości menedżerów, że warto przyjrzeć się bliżej praktykom stosowanym w korporacjach.

Pierwszą grupą mechanizmów stosowanych przez kadry kierownicze było fałszowanie sprawozdań finansowych, zwane „kreatywną księgowością”. Zjawisko to polega na manipulowaniu danymi w sprawozdaniach finansowych w taki sposób, by spółka w swoich raportach wykazywała zyski

bądź też pokazywała mniejsze ryzyko. Tylko od stycznia do marca 2002 r. 64 spółki w Stanach Zjednoczonych zostały oskarżone o fałszowanie sprawozdań finansowych¹. W przypadku Global Crossing inwestorzy zostali zachęceni korzystnymi raportami, które nie uwzględniały faktu, iż kable światłowodowe nie sprzedawały się tak dobrze, jak zakładano². Korporacja WorldCom nieprawidłowo zaksięgowwała prawie 4 mld dolarów (wydatki bieżące zaksięgowwała jako inwestycje kapitałowe). Dzięki temu zabiegowi w 2001 r. zamiast ponieść stratę, mogła zanotować 1,38 mld zysku netto. Nieprawidłowości w sprawozdaniach Xeroxa sięgały 5 lat. Audyt przeprowadzony przez Amerykańską Komisję Papierów Wartościowych i Giełd (SEC) ujawnił plany kierownictwa zmierzające do odpisania około 3 mld dolarów od zysku w ciągu 4 lat, co mogłoby zrekompensować nieprawidłowości z poprzedniego okresu³. Jednakże najbardziej znane przykłady wykorzystania „kreatywnej księgowości” stosowane były w korporacjach Enron i Tyco. Spółki te manipulowały danymi księgowymi oraz transferowały zadłużenie korporacji do tak zwanych spółek specjalnego przeznaczenia (*special purpose entity*, SPE)⁴. Zakładano je w taki sposób (zgodnie z wymogami dotyczącymi zaangażowania kapitałowego), by korporacje nie musiały włączać ich do swoich skonsolidowanych sprawozdań finansowych. Takie działania były zgodne z prawem, choć korporacje często naginały przepisy dla własnych korzyści. Enron dokonywał także działań nielegalnych, np. spółki specjalnego przeznaczenia były przejmowane przez poszczególnych pracowników korporacji jako ich prywatne spółki⁵.

Bank BCCI (Bank of Credit and Commerce International), który prowadził operacje w ponad 60 krajach, został ogłoszony największym światowym oszustem. Bank pozyskał środki finansowe od ponad miliona deponentów na całym świecie i stał się „osobistą skarbanką” dla swoich arabskich i pakistańskich właścicieli oraz uprzywilejowanych klientów. Dla najlepszych klientów bank powiększył ich konta o miliony dolarów, często bez dokumentacji, a czasem z naruszeniem własnych limitów kredytowych⁶. Aby ukryć straty, bank planował pokryć je, dokonując wypłat odsetek

1 *Czarne dni Wall Street*, <http://www.przegląd-tygodnik.pl/pl/artukul/czarne-dni-wall-street> (dostęp 04.06.2013).

2 *10 największych bankructw wszech czasów*, <http://www.pb.pl/1268987,94930,10-najwiekszych-bankructw-wszech-czasow> (dostęp 04.06.2013).

3 *Xerox zgubił 2 mld USD*, <http://biznes.interia.pl/news/xerox-zgubil-2-ml-d-usd,277108> (dostęp 04.06.2013).

4 M. Aluchna, *Oszustwa korporacyjne korporacyjne (część I). Geneza, skala i zagrożenia*, „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów” 2008, z. 86, s. 64.

5 *Ibidem*, s. 67.

6 *World-Class Fraud: How B.C.C.I. Pulled It Off – A special report.*; *At the End of a Twisted Trail, Piggy Bank for a Favored Few*, <http://www.nytimes.com/1991/08/12/business/>

od kredytów z depozytów innych klientów. Bank BCCI, którego wartość szacowano na 20 mld dolarów, okazał się bezwartościowy. W 1991 r. upadł, będąc zadłużonym na 13 mld dolarów.

Między rokiem 1984 a 1995 wiceprezes nowojorskiego oddziału Daiwa Bank, Toshihide Iguchi, aby ukryć swoje błędne decyzje na rynku obligacji, sprzedawał obligacje z kont Daiwa Bank i fałszował dokumentację w aktach banku. Menedżerowie banku, chcąc oszukać amerykańskich regulatorów, tuszowali ogromne straty handlowe. W 1996 r. Daiwa Bank przyznał się do 16 zarzutów, w tym 2 zarzutów konspiracji, 1 zarzutu o tuszowanie, 10 zarzutów o fałszowanie ksiąg i ewidencji, 2 zarzutów defraudacji na podstawie fałszywych oświadczeń (*wire fraud*) oraz 1 zarzutu utrudniania badania przez Zarząd Rezerwy Federalnej⁷.

Drugim typem nadużyć było nierzetelne badanie sprawozdań finansowych przez firmy audytorskie. Gdyby audytorzy sumiennie wykonywali swoje obowiązki, nie doszłoby do tylu nadużyć ze strony menedżerów, gdyż nieprawidłowości w raportach spółek byłyby wykrywane od razu po ich pojawieniu. Grant Thornton (GT) była firmą audytorską korporacji Parmalat od 1990 do pierwszej połowy 1999 r. Zgodnie z włoskim prawem firma audytorska może być zatrudniana przez spółkę najdłużej przez 9 lat z rzędu. Po tym czasie przedsiębiorstwo jest zobowiązane zmienić audytora. W obawie przed odkryciem manipulacji w sprawozdaniach finansowych Parmalatu, M. Bianchi i L. Penca (audytorzy Grant Thornton), wykorzystując sieć powiązań GT, stworzyli nową „tarczę”, niesławną firmę Bonlat, która została uwierzytelniona przez Grant Thornton – miała ona działać jako rewident wtórny korporacji Parmalat, a nowy rewident działałby jako rewident główny⁸. W momencie, gdyby główny rewident nie był zbyt wymagający, firma Bonlat mogłaby zostać użyta jako „kosz na śmieci” (*a waste basket*), który pozostawałby poza bezpośrednią kontrolą głównego rewidenta.

N. Temple (adwokat firmy Arthur Andersen) poradziła właścicielom firmy Andersen i jej pracownikom, by zastosowali istniejące w spółce procedury dotyczące przechowywania dokumentów i zniszczyli wszystkie materiały (łącznie z mailami i nagraniami na poczcie głosowej) związane z korporacją Enron. Odbyłoby się to w czasie, gdy Komisja Papierów Wartościowych (*Securities and Exchange Commission*, SEC) prowadziła już

world-class-fraud-bcci-pulled-it-off-special-report-end-twisted-trail-piggy-bank.html?pagewanted=all (dostęp 13.07.2016).

7 *Daiwa Bank Admits Guilt In Cover-Up*, <http://www.nytimes.com/1996/02/29/business/daiwa-bank-admits-guilt-in-cover-up.html> (dostęp 13.07.2016).

8 G. Ferrarini, P. Giudici, *Financial scandals and the role of private enforcement: the Parmalat case*, „Law Working Paper”, May 2005, no. 40, s. 24.