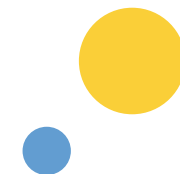




ANKIETA O WYNAGRODZENIACH

OPINIE PRZEDSTAWICIELI POLSKIEGO RYNKU
KAPITAŁOWEGO



Witamy!

Pomagamy budować wartość

Jesteśmy butikową firmą doradczą, której misją jest pomagać firmom budować wartość dla wszystkich interesariuszy. Oferujemy wysokiej jakości dedykowane rozwiązania zarówno dla firm giełdowych jak i niegiełdowych.

Nasze wartości definiują kim jesteśmy

i wspierają nas w codziennych działaniach.



Etyczni

Działamy uczciwie, zgodnie z zasadami profesjonalnych kodeksów etyki.



Ciężko pracujący

Dobro naszych klientów jest dla nas najważniejsze. Skrupulatnie realizujemy nasze projekty.



Pełni pasji

Uwielbiamy to, co robimy. Angażujemy się w to, w co wierzymy.



Chcący więcej

Ciągle się rozwijamy, ucząc się nowych obszarów finansów i zdobywając nowe doświadczenia.

Agenda

Spis treści

Ankieta o wynagrodzeniach
WM Advisory – kim jesteśmy

Oświadczenie

Niniejsza prezentacja („Prezentacja”) została przygotowana przez WM Advisory Sp. z o.o. (“Spółka”) na podstawie badania ankietowego przeprowadzonego przez Spółkę wśród przedstawicieli polskiego rynku kapitałowego między 29 stycznia a 7 lutego 2020 roku. Celem ankiety było zebranie opinii przedstawicieli polskiego rynku kapitałowego na temat tego, jak powinny być wynagradzane zarządy niefinansowych spółek giełdowych. Prezentacja nie zawiera kompletnej ani całościowej analizy dotyczącej tego, jak zarządy powinny być wynagradzane. Prezentacja nie może też stanowić jedyne ani wiążące źródła informacji i wyłącznej podstawy do podjęcia decyzji dotyczących wynagradzania zarządów, tworzenia polityki i sprawozdania z wynagrodzeń. Prezentacja została sporządzona wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi oferty kupna bądź sprzedaży instrumentów finansowych.

Spółka, jej dyrektorzy i członkowie kierownictwa nie ponoszą żadnej odpowiedzialności w związku z dowolnym wykorzystaniem niniejszej Prezentacji, w szczególności za udostępnienie Prezentacji w całości lub części osobom trzecim i za ewentualne szkody, które te osoby trzecie mogą ponieść. Ponadto, wszelkie informacje zawarte w Prezentacji nie stanowią zobowiązania ani oświadczenia ze strony Spółki, jej kierownictwa czy dyrektorów. Stwierdzenia zawarte w Prezentacji wyrażają stanowisko Spółki na dzień sporządzenia Prezentacji. Niniejsza prezentacja została przygotowana w konkretnej sytuacji rynkowej, prawnej i faktycznej i w związku z powyższym Spółka nie gwarantuje, iż informacje w niej zawarte pozostaną aktualne w przypadku zmiany okoliczności. Spółka nie udziela, w sposób wyraźny ani dorozumiany, żadnych innych oświadczeń ani gwarancji co do prawdziwości, dokładności ani kompletności niniejszej Prezentacji i danych w niej zawartych.



—
Agenda

Wyniki ankiety o wynagrodzeniach

Celem ankiety było zebranie opinii przedstawicieli polskiego rynku kapitałowego na temat tego, jak ich zdaniem powinny być wynagradzane zarządy niefinansowych spółek giełdowych.

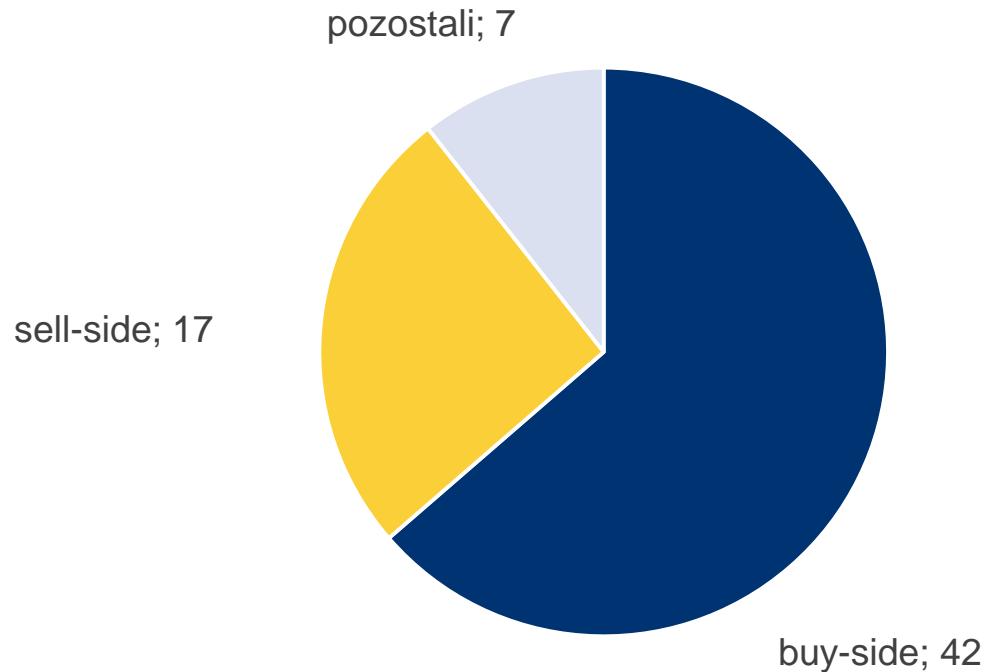
Wyniki ankiety mają pomóc inwestorom instytucjonalnym w ocenie polityk wynagrodzeń, które będą zgłaszane na WZA.

66
UCZESTNIKÓW

**TERMIN
ANKIETY:**
29 stycznia do 7
lutego 2020

**GRUPA
DOCELOWA:**
buy-side, sell-
side oraz
pasjonaci rynku
kapitałowego

1. Osoby biorące udział w ankiecie



Większość biorących udział w ankiecie to inwestorzy instytucjonalni.

Buy-side to inwestorzy instytucjonalni, zarówno zarządzający jak i analitycy

Sell-side to przedstawiciele biur maklerskich

Pozostałe osoby to pasjonaci rynków kapitałowych, niezależni członkowie rad nadzorczych i niezależni analitycy

2. Co uważasz za długoterminowy interes spółki?

Można było
wybrać maximum
2 odpowiedzi

	Liczba odpowiedzi	%
Budowanie wartości dla akcjonariuszy	48	40%
Budowanie wartości dla interesariuszy	17	14%
Dodatnią całkowitą stopę zwrotu dla akcjonariuszy	20	17%
Wzrost zysku netto na akcję	3	2%
Wzrost wolnych przepływów pieniężnych	27	22%
Wypłacanie dywidend i posiadanie polityki dywidendowej	6	5%
Inne, np.. ..	0	0%
Suma	121	

Dodatnia stopa zwrotu dla akcjonariuszy rozumiana jako wzrost kursu akcji, stopę dywidendy oraz skupu akcji



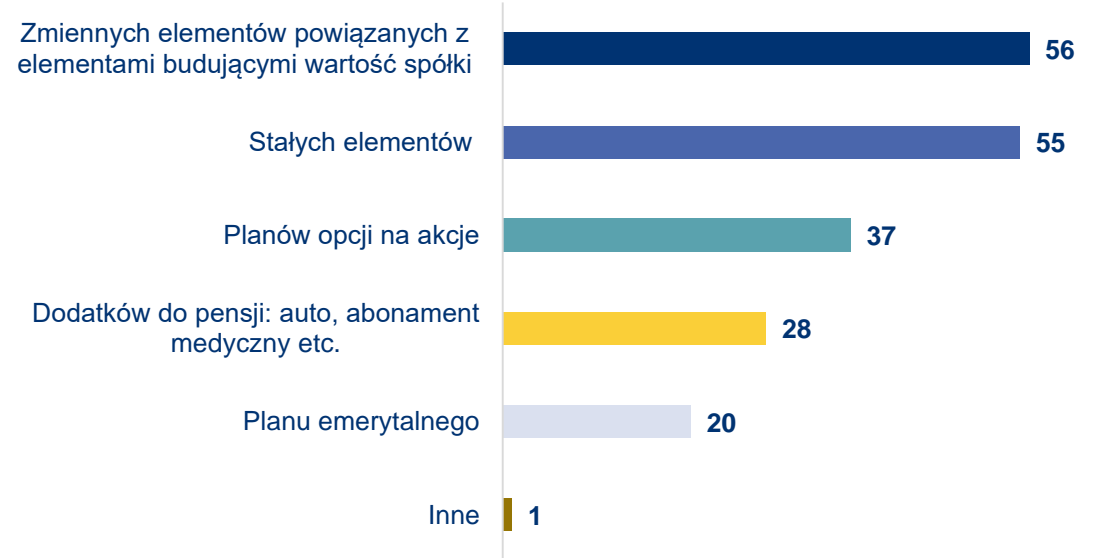
Najwięcej osób wskazało budowanie wartości dla akcjonariuszy jako długoterminowy interes spółki.

3. Z jakich elementów Twoim zdaniem powinno składać się wynagrodzenie członka zarządu?

Można było zaznaczyć wszystkie ważne elementy.

	Liczba odpowiedzi	%
Stałych elementów	55	28%
Zmiennych elementów powiązanych z elementami budującymi wartość spółki	56	28%
Planów opcji na akcje	37	19%
Dodatków do pensji: auto, abonament medyczny etc.	28	14%
Planu emerytalnego	20	10%
Inne, np.. ...	1	1%
Suma	197	

- Element zmienny powinien być wypłacany z opóźnieniem do publikacji wyników, np. z lock-up-em.



Zmienne i stałe składniki wynagrodzenia są kluczowe dla akcjonariuszy instytucjonalnych.

4. Z którymi punktami dotyczącego zmiennego wynagrodzenia zarządów się zgadasz? (1)

Zmienne wynagrodzenie rozumiane jako wynagrodzenie pieniężne, nie w formie akcji. Można zaznaczyć maksimum 4 odpowiedzi.

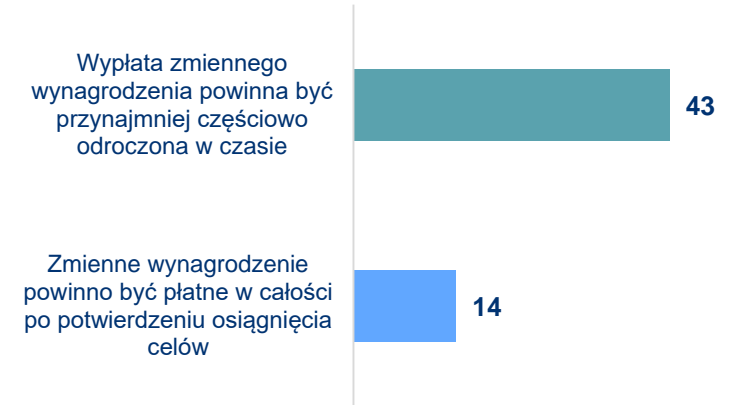
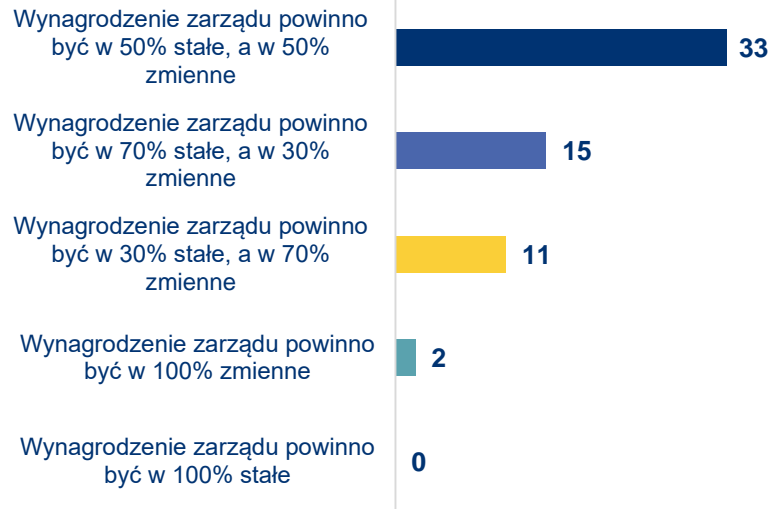
	Liczba odpowiedzi	%
Wynagrodzenie zarządu powinno być w 100% stałe	0	0%
Wynagrodzenie zarządu powinno być w 30% stałe, a w 70% zmienne	11	5%
Wynagrodzenie zarządu powinno być w 50% stałe, a w 50% zmienne	33	15%
Wynagrodzenie zarządu powinno być w 70% stałe, a w 30% zmienne	15	7%
Wynagrodzenie zarządu powinno być w 100% zmienne	2	1%
Wynagrodzenie zarządu powinno być rynkowe, zależeć od wielkości spółki oraz sektora, w którym działa	49	21%

Zmienna część wynagrodzenia powinna być ustalana w oparciu o nominalne cele na następny rok finansowy, np. w oparciu o budżet	8	4%
Zmienna część wynagrodzenia powinna być ustalana w oparciu o cele kilku lat, np. 3 lat lub okres zgodny z kadencją zarządu	51	22%
Zmienne wynagrodzenie powinno być płatne w całości po potwierdzeniu osiągnięcia celów	14	6%
Wypłata zmiennego wynagrodzenia powinna być przynajmniej częściowo odroczone w czasie	43	19%
Inne, np.. ..	1	0%

- Część zmienna wynagrodzenia powinna uwzględniać budowanie wartości dla akcjonariuszy i powinno być oparte o proste przejrzyste zasady (algorytm powinien być jak najbardziej jasny i prosty)

Suma **227**

4. Z którymi punktami dotyczącego zmiennego wynagrodzenia zarządów się zgadasz? (2)



Przewaga zbilansowanego podejścia do stałego i zmiennego wynagrodzenia.

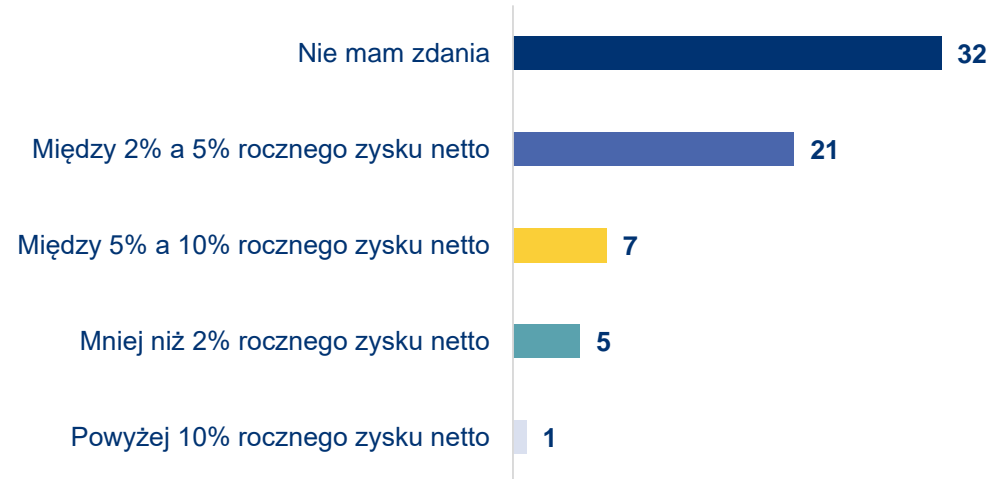
Wynagrodzenie powinno być rynkowe, a zmienna część ustalana w oparciu o cele kilkuletnie.

Wypłata zmiennego wynagrodzenia powinna być przynajmniej częściowo odroczone w czasie.

5. Jaki poziom wynagrodzenia całego zarządu w stosunku do zysku netto spółki uważasz za właściwy:

Wynagrodzenie rozumiane jest jako wynagrodzenie stałe i zmienne, ale nie opcje na akcje i akcje.

	Liczba odpowiedzi	%
Mniej niż 2% rocznego zysku netto	5	8%
Między 2% a 5% rocznego zysku netto	21	32%
Między 5% a 10% rocznego zysku netto	7	11%
Powyżej 10% rocznego zysku netto	1	2%
Nie mam zdania	32	47%
Suma	66	



Jeśli ktoś używał tego wskaźnika, to w większości wybrał odpowiedź między 2% a 5% rocznego zysku netto.

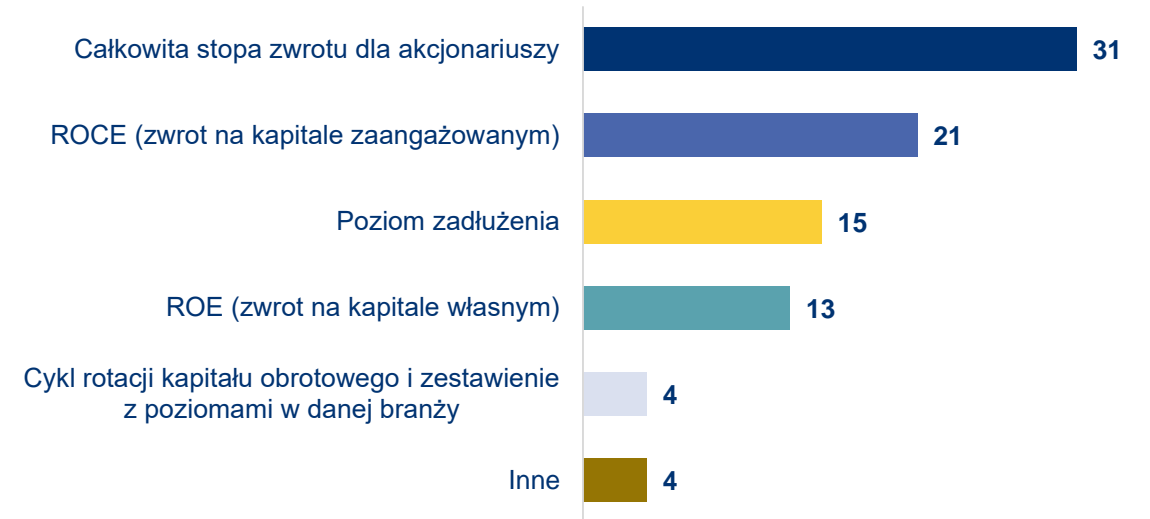
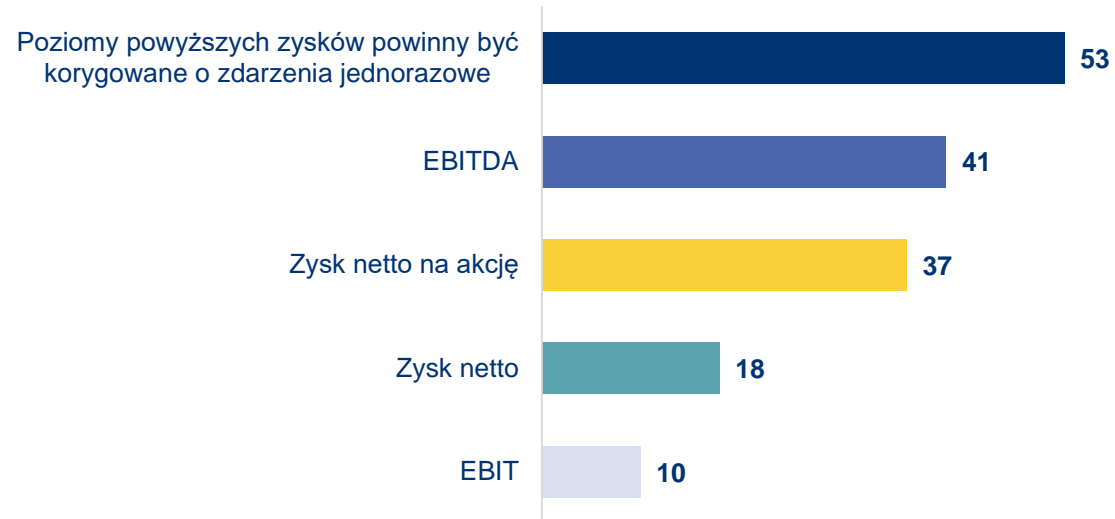
6. Według jakich kluczowych wskaźników finansowych powinien być wynagradzany zarząd? (1)

Można było zaznaczyć maksimum 5 elementów.

	Liczba odpowiedzi	%
EBITDA	41	17%
EBIT	10	4%
Zysk netto	18	7%
Zysk netto na akcję	37	15%
Poziomy powyższych zysków powinny być korygowane o zdarzenia jednorazowe	53	20%
Całkowita stopa zwrotu dla akcjonariuszy	31	13%

ROE (zwrot na kapitale własnym)	13	5%
ROCE (zwrot na kapitale zaangażowanym)	21	9%
Poziom zadłużenia	15	6%
Cykl rotacji kapitału obrotowego i zestawienie z poziomami w danej branży	4	2%
Inne, np..	4	2%
- FCF	2	
- ROIC	1	
- RAROC	1	
Suma	247	

6. Według jakich kluczowych wskaźników finansowych powinien być wynagradzany zarząd? (2)



Cały czas najbardziej popularnym wskaźnikiem finansowym jest EBITDA, której wielkość powinna być skorygowana.

Z pozostałych wskaźników finansowych najbardziej popularna jest całkowita stopa zwrotu dla akcjonariuszy.

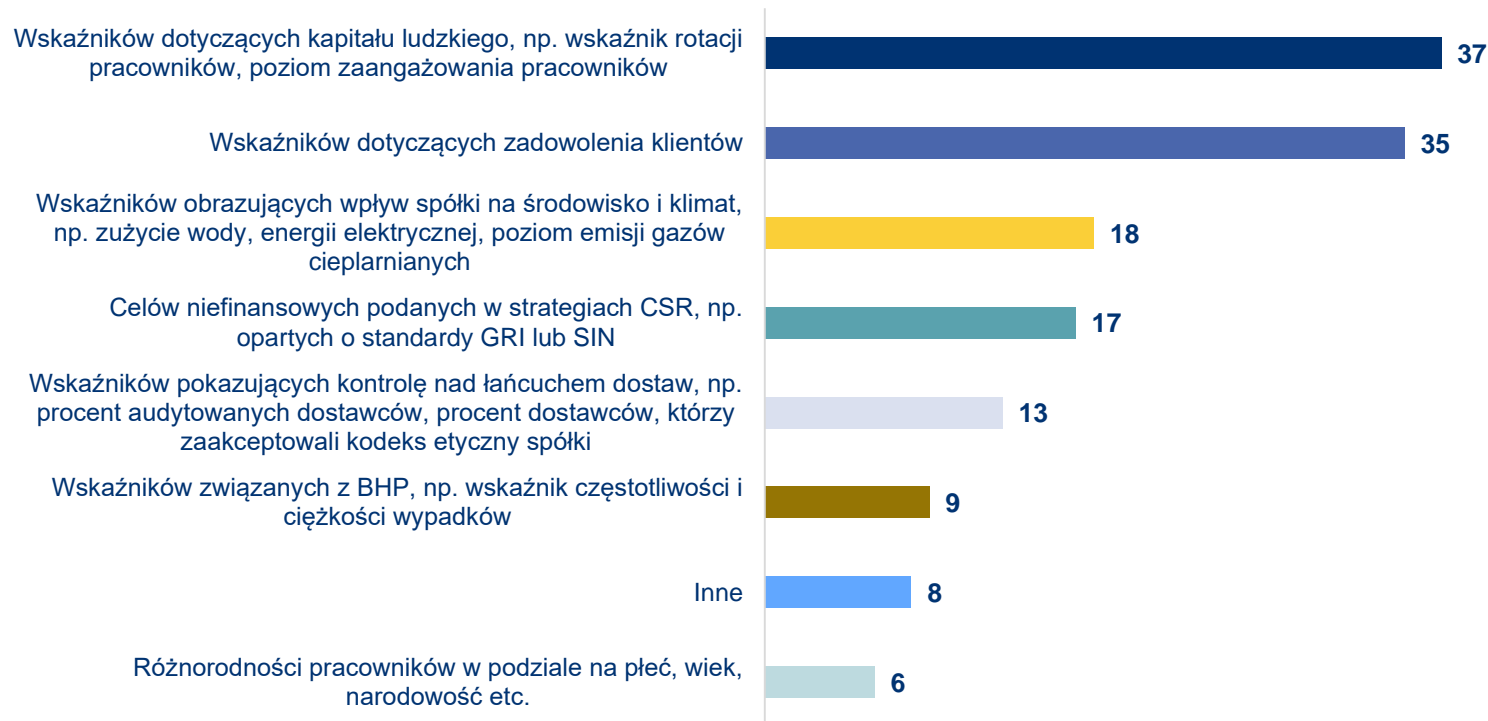
7. Według jakich kluczowych wskaźników niefinansowych powinien być wynagradzany zarząd? (1)

Można
zaznaczyć
maksimum 3
elementy

	Liczba odpowiedzi	%
Wskaźników dotyczących kapitału ludzkiego, np. wskaźnik rotacji pracowników, poziom zaangażowania pracowników	37	26%
Wskaźników związanych z BHP, np. wskaźnik częstotliwości i ciężkości wypadków	9	6%
Różnorodności pracowników w podziale na płeć, wiek, narodowość etc.	6	4%
Wskaźników dotyczących zadowolenia klientów	35	24%
Wskaźników pokazujących kontrolę nad łańcuchem dostaw, np. procent audytowanych dostawców, procent dostawców, którzy zaakceptowali kodeks etyczny spółki	13	9%
Wskaźników obrazujących wpływ spółki na środowisko i klimat, np. zużycie wody, energii elektrycznej, poziom emisji gazów cieplarnianych	18	13%
Celów niefinansowych podanych w strategiach CSR, np. opartych o standardy GRI lub SIN	17	12%

Inne, np..	8	6%
- Realizacja założeń strategii - ukończenie inwestycji na czas, komercjalizacja projektu itp.	1	
- Żadnych	2	
- Żadne z powyższych	1	
- Trudno ocenić inaczej niż za pomocą kursu akcji/wyceny spółki	1	
- Nie powinny mieć wpływu na wysokość wynagrodzenia; ale powinny podlegać ocenie pracy Zarządu	1	
- Niefinansowe wskaźniki nie powinny być brane pod uwagę	1	
- Wskaźniki niefinansowe które przekładają się na wyniki finansowe w długim terminie - za czynniki finansowe wynagrodzenie jest finansowe a za niefinansowe też może być niefinansowe - tytuł managera roku itp, niewielka nagroda rzeczowa	1	
Suma	143	

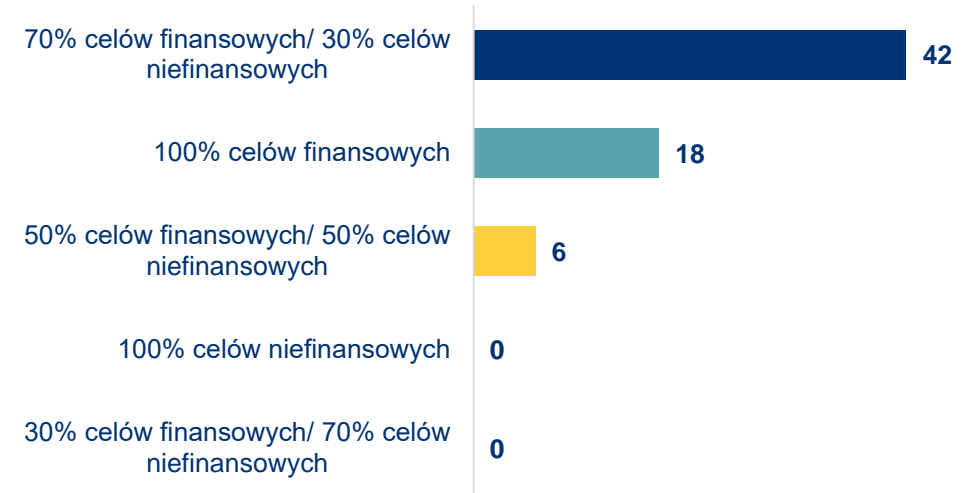
7. Według jakich kluczowych wskaźników niefinansowych powinien być wynagradzany zarząd? (2)



Dwa kluczowe obszary wskaźników niefinansowych według uczestników ankiety to wskaźniki dotyczące kapitału ludzkiego oraz zadowolenia klientów.

8. Jaki powinien być według Ciebie podział między celami finansowymi i niefinansowymi stawianymi zarządom:

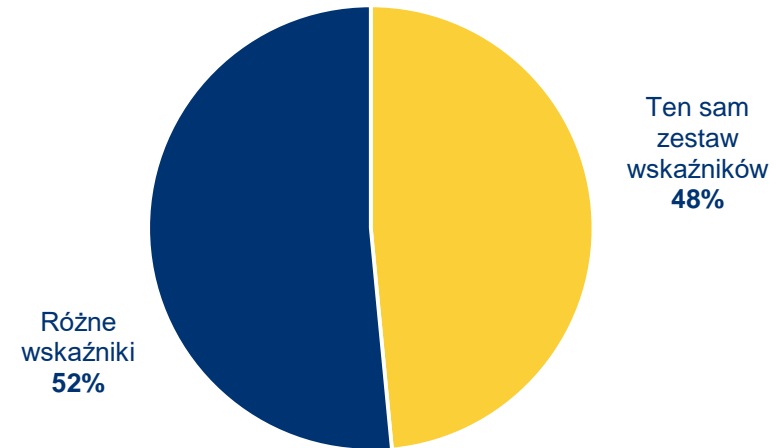
	Liczba odpowiedzi	%
100% celów finansowych	18	27%
70% celów finansowych/ 30% celów niefinansowych	42	64%
50% celów finansowych/ 50% celów niefinansowych	6	9%
30% celów finansowych/ 70% celów niefinansowych	0	0%
100% celów niefinansowych	0	0%
Suma	66	



Zdecydowana większość osób uważa, iż 70% celów stawianych zarządom powinno być finansowe a 30% niefinansowe.

9. Z którym z poniższych zdań się zgadzasz?

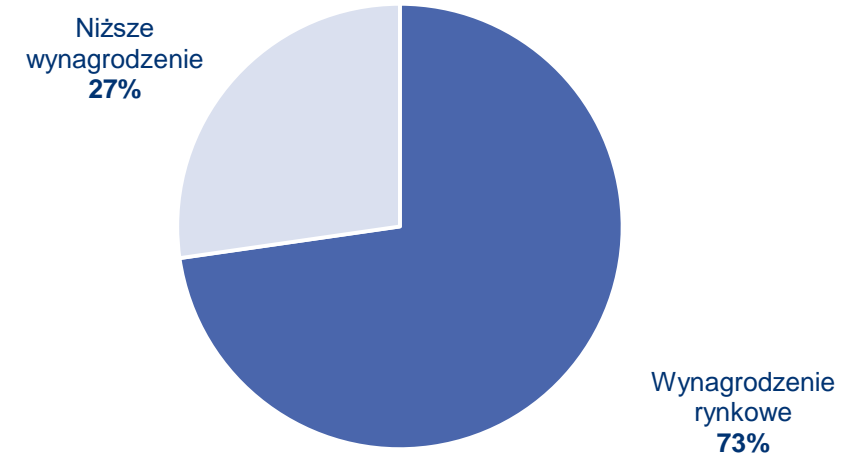
	Liczba odpowiedzi	%
Cały zarząd powinien mieć ustalony jeden wspólny zestaw wskaźników finansowych i niefinansowych, w odniesieniu do których powinna być wyliczana zmienna część wynagrodzenia	32	48%
Każdy z członków zarządu powinien mieć zmienną część wynagrodzenia opartą o zestaw finansowych i niefinansowych wskaźników dostosowanych do jej/ jego obszaru kompetencji i odpowiedzialności	34	52%
Suma	66	



Głosy uczestników rynku kapitałowego rozkładają się praktycznie po równo.

10. Czy uważasz, iż członkowie zarządu, którzy są jednocześnie kluczowymi akcjonariuszami, powinni:

	Liczba odpowiedzi	%
Mieć wynagrodzenie rynkowe, ustalone w podobny sposób, co wynajęci menedżerowie	48	73%
Pobierać niższe wynagrodzenie niż wynajęci menedżerowie, gdyż ich wynagrodzeniem jest wzrost pakietu rynkowego akcji i ewentualnie dywidenda	18	27%
Suma	66	



Zdecydowana większość uczestników rynku kapitałowego rozdziela rolę akcjonariusza i członka zarządu.

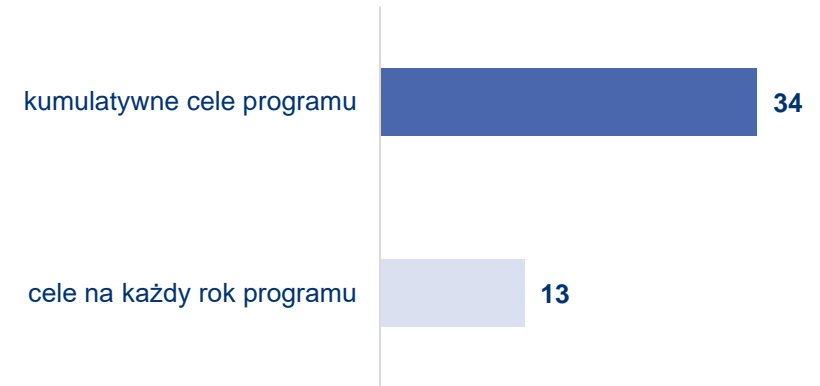
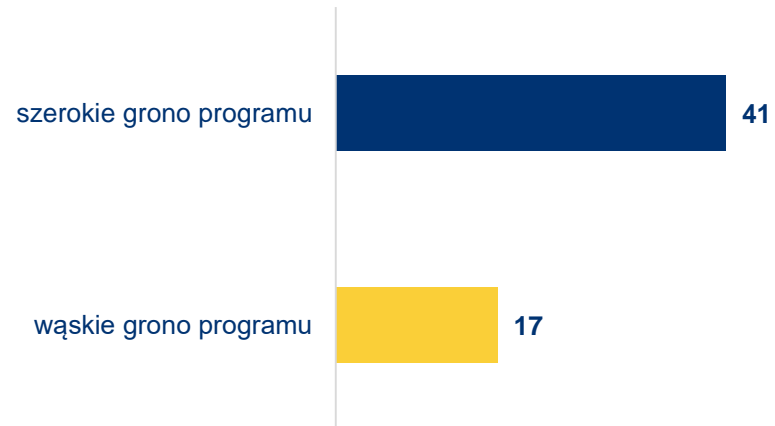
11. Z którym ze zdań dotyczących programów opcji na akcje się zgadzasz? (1)

Można było
wybrać maksimum
4 odpowiedzi

	Liczba odpowiedzi	%
program opcji na akcje powinien być skierowany do wąskiego grona osób, w szczególności do zarządu i kluczowej kadry menedżerskiej	17	7%
program opcji na akcje powinien być skierowany do szerokiego grona osób w spółce	41	18%
cele w programie motywacyjnym powinny być ustalone na każdy rok jego trwania	13	5%
cele w programie motywacyjnym powinny być ustalane kumulatywnie na cały okres trwania programu	34	14%
cele w programie powinny być wyznaczone w oparciu o nominalne wielkości wyników finansowych lub wyników finansowych na akcje	17	7%
cele w programie motywacyjnym powinny być wyznaczone w oparciu o całkowitą stopę zwrotu dla akcjonariuszy	7	3%
cele w programie motywacyjnym powinny być wyznaczone jako połączenie dwóch powyższych punktów	26	11%

rozwodnienie z tytułu programu opcji menedżerskich nie powinno przekroczyć 3% w 3 lata	29	12%
rozwodnienie z tytułu programu opcji menedżerskich nie powinno przekroczyć 5% w 3 lata	17	7%
cena objęcia akcji przez menedżerów powinna być zbliżona do ceny rynkowej na moment przyjęcia planu motywacyjnego	32	13%
cena objęcia akcji przez menedżerów może zawierać istotne dyskonto do ceny rynkowej na moment przyjęcia planu motywacyjnego	6	3%
Suma	239	

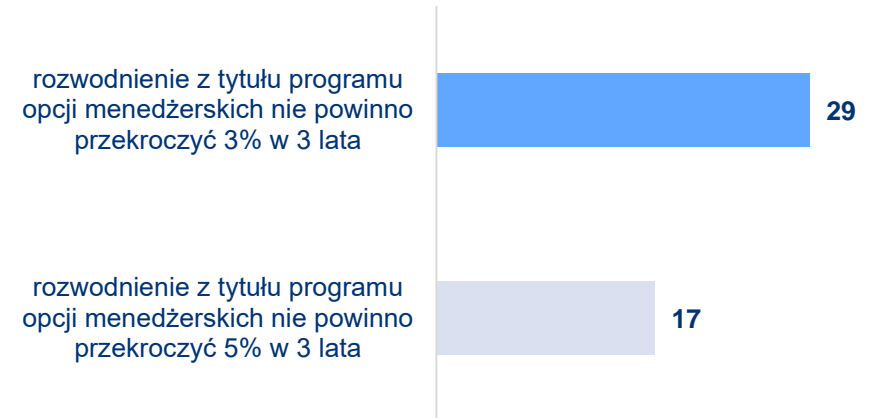
11. Z którym ze zdań dotyczących programów opcji na akcje się zgadzasz? (2)



Zdecydowana większość osób uważa, iż programy opcji na akcje powinny być dostępne dla szerokiego grona osób w firmach.

Zdecydowana większość osób uważa, iż cele w programach powinny być kumulatywne według uczestników ankiety.

11. Z którym ze zdań dotyczących programów opcji na akcje się zgadzasz? (3)



Połączenie celów finansowych i całkowitej stopy zwrotu dla akcjonariuszy wydaje się najbardziej akceptowanym rozwiązaniem.

Rozwodnienie 3% w 3 lata jest bardziej akceptowane dla uczestników ankiety niż 5%.

11. Z którym ze zdań dotyczących programów opcji na akcje się zgadzasz? (4)



Cena objęcia akcji w programie motywacyjnym powinna być zbliżona do rynkowej w opinii uczestników ankiety.

12. Czy uważasz, iż obecne wynagrodzenia członków rad nadzorczych spółek publicznych są:

Można było wybrać maksimum 2 odpowiedzi

	Liczba odpowiedzi	%
za niskie wobec profilu ryzyka i nakładu pracy, wnoszonego przez członków rad nadzorczych	25	26%
za niskie, aby przyciągnąć do rad profesjonalnych niezależnych członków, którzy działaliby w interesie wszystkich akcjonariuszy	38	39%
adekwatne do profilu ryzyka i nakładu pracy, wnoszonego przez członków rad nadzorczych	21	22%
pozwalają przyciągnąć do rad profesjonalnych niezależnych członków, którzy działaliby w interesie wszystkich akcjonariuszy	7	7%
za wysokie wobec profilu ryzyka i nakładu pracy, wnoszonego przez członków rad nadzorczych	6	6%
Suma	97	



Większość osób uważa, iż wynagrodzenia członków rad nadzorczych są za niskie.



—
Agenda

WM Advisory – kim jesteśmy

MILENA OLSZEWSKA-MISZURIS

Prezes Zarządu WM Advisory Sp. z o.o.



Posiada ponad **15-letnie** doświadczenie na rynku kapitałowym. Kieruje butikową spółką doradczą, wspierającą przedsiębiorstwa w zakresie budowania wartości, raportowania oraz relacji inwestorskich. Prowadzi również szkolenia i wykłady z zakresu wyceny, analizy finansowej i storytellingu.

Posiada trzy prestiżowe międzynarodowe tytuły: **CFA** (Chartered Financial Analyst), **ACCA** (Association of Chartered Certified Accountants) oraz **FSA Credential** (Fundamentals of Sustainability Accounting).

Karierę zawodową rozpoczęła w międzynarodowej firmie doradczej Ernst&Young. Przez dziesięć lat była analitykiem spółek giełdowych w międzynarodowych biurach maklerskich. Wielokrotnie nagradzana za swoją wiedzę, spostrzeżenia oraz wyczucie rynkowe zarówno w kraju (tytuł Analityka Roku przyznany przez Giełdę Papierów Wartościowych i gazetę Parkiet, kilkukrotna zwyciężczyni rankingu analityków gazety Parkiet w kategorii sektor TMT i detaliczny) jak i za granicą (wielokrotna laureatka międzynarodowego rankingu Extel w kategorii najlepszy analityk w regionie Europy Środkowo-Wschodniej). Obecnie zasiada również w radzie nadzorczej spółki z mWIG40.



Usługi doradcze

Pomagamy spółkom budować wartość dla wszystkich interesariuszy, wspierając klientów w podejmowaniu decyzji i ich komunikacji.

[więcej](#)



Szkolenia

Prowadzimy otwarte i zamknięte szkolenia dotyczące budowania wartości, wyceny, storytellingu, analizy finansowej oraz rynków finansowych.

[więcej](#)



Materiały dla interesariuszy

Tworzymy wysokiej jakości materiały dla interesariuszy (treść i design), m.in. equity story, corporate story, prezentacje, factsheety.

[więcej](#)



Spółeczna odpowiedzialność

Angażujemy się w różne inicjatywy wspierające kobiety, w szczególności na rynkach finansowych, oraz promujące wysokie standardy etyczne.

[więcej](#)

ZOSTAŃMY W KONTAKCIE

✉ office@wmadvisory.pl

📍 WM Advisory Sp. z o.o.
Ul. Nowogrodzka 50/ 515
Warszawa, 00-695
Polska

WM Advisory
A boutique advisory company

