

Механизмы стимулирования менеджеров высшего звена компании в долгосрочной перспективе

Ординарцев И. И.

Московская городская прокуратура, Москва, Российская Федерация; garry_ord@mail.ru

РЕФЕРАТ

Мотивация и вознаграждение работников компаний требуют постоянного развития и совершенствования. Особую сложность имеет вознаграждение высшего менеджмента компании. Для этого разрабатываются компенсационные планы, которые условно можно разделить на две группы: бонусные и опционные программы на основе акций. Бонусные программы предусматривают вознаграждение менеджеров в крупных размерах по итогам работы компании в текущем году. Эффективным являются компенсационные планы, основанные на вознаграждении высшего руководства акциями. Такие программы разрабатывают только для избранных топ-менеджеров, которые оказывают непосредственное влияние на финансовые результаты работы компании.

Цель исследования — обоснование оптимальных механизмов вознаграждения топ-менеджеров в российских условиях и определение направлений развития компенсационных планов. Объект исследования — механизмы вовлеченности и мотивации менеджеров. Предмет исследования — вознаграждение топ-менеджеров компании. Методы и методология проведения работы. Были использованы общенаучные методы, такие как: анализ, синтез, метод классификации и типологии, обобщение, абстрагирование, моделирование. Установлено, что в России целесообразно применять «фантомные» акции в связи с тем, что отечественная законодательная база не определяет механизмы вознаграждения акциями так же широко, как это принято в развитых странах. Также рекомендовано применять бонусные программы с рассрочкой выплат на 2–3 года. Определены направления, позволяющие повысить эффективность бонусных и опционных компенсационных планов в России.

Ключевые слова: мотивация, стимулирование, вознаграждение, топ-менеджер, бонусы, заработная плата, опционы, акции

Для цитирования: Ординарцев И. И. Механизмы стимулирования менеджеров высшего звена компании в долгосрочной перспективе // Управленческое консультирование. 2021. № 11. С. 81–94.

Mechanisms for Incentivizing Top Managers of the Company in the Long Term

Igor I. Ordinatsev

Moscow City Prosecutor's Office, Moscow, Russian Federation; garry_ord@mail.ru

ABSTRACT

Motivating and rewarding company employees requires constant development and improvement the remuneration of the top management of the company is especially difficult. For this, compensation plans are being developed, which can be conditionally divided into two groups: bonus and stock-based option programs. Bonus programs provide for large-scale remuneration of managers based on the company's performance in the current year. Compensation plans that reward top management with shares are effective. Such programs are developed only for selected top managers who have a direct impact on the financial results of the company.

The purpose of the study is to substantiate the optimal mechanisms for remunerating top managers in Russian conditions and to determine the directions for the development of compensation plans. The object of the research is the mechanisms of involvement and motivation of managers. The subject of the research is the remuneration of the top managers of the company. Methods and methodology of work. General scientific methods were used, such as analysis, synthesis, method of classification and typology, generalization, *abstraction*, modeling.

It has been established that in Russia it is advisable to use «phantom» shares because the domestic legislative framework does not define the mechanisms of reward with shares as broadly as is customary in developed countries. It is also recommended to apply bonus programs with payments in installments for 2–3 years. Directions have been identified to improve the effectiveness of bonus and option compensation plans in Russia

Keywords: motivation, incentives, remuneration, top manager, bonuses, salary, options, shares

For citing: Ordinartsev I. I. Mechanisms for Incentivizing Top Managers of the Company in the Long Term // Administrative consulting. 2021. N 11. P. 81–94.

Введение

На протяжении всей своей истории человечество искало способы повысить отдачу от работников. К концу XIX в. сформировались первые теории мотивации персонала. В большинстве своем известные теории вознаграждения базируются на денежной компенсации или на создании благоприятных условий труда. В современной экономике главным ресурсом любой организации стали трудовые ресурсы, люди, работающие в компании. Изменилось отношение работников к мотивации, усиливается роль нематериальной мотивации. Проблема сохранения знаний компании требует долгосрочной работы высококвалифицированных сотрудников в организации. Вопросы вознаграждения и мотивации работников в целях повышения эффективности труда сместились в плоскость долговременной работы сотрудника в компании. Высокая квалификация, особенно топ-менеджеров, ведет к осознанию того, что найти работу в другой компании с соответствующей заработной платой можно достаточно легко. Уход квалифицированных работников осложняет выполнение производственных процессов и влечет потерю неявных корпоративных знаний. Особую сложность представляет мотивация и вовлеченность высшего руководства компаний, уникальных, штучных работников.

Проблема вознаграждения топ-менеджеров в России стоит с начала рыночных преобразований в экономике. Вызывает большие нарекания колоссальная разница в уровне доходов руководства и рядовых сотрудников даже в рамках одной компании, как и целом обоснованность доходов высшего менеджмента¹. Как правило, в России критерии определения и уровень вознаграждения топ-менеджеров не раскрываются. Общие показатели затрат на правление компаний отражаются в отчетах, но без глубокой детализации. Ю. Н. Алешина отмечает, что вознаграждение топ-менеджеров включает базовый оклад, владение акциями и премиальные выплаты [1]. Рассматривая принципы формирования оклада и премиальных выплат, отмечает, что повышение гарантированной части постоянного вознаграждения носит наименее стимулирующий характер в долгосрочном и среднесрочном плане.

Вознаграждение топ-менеджеров в российских компаниях с государственным участием рассматривает Б. С. Батаева [2], отмечая, что нормативным единственным документом, регламентирующим вознаграждение работников госкомпаний, является письмо Росимущества от 15 февраля 2011 г. № ГН-13/3802². Очевидно, что

¹ Петрова Ю. Расходы на топ-менеджеров не оправдывают себя в России // Ведомости. 2017. 14 дек. [Электронный ресурс] URL: <https://www.vedomosti.ru/management/articles/2017/12/14/745216-rashodi-top-menedzherov> (дата обращения: 20.09.2021).

² Письмо Росимущества от 15 февраля 2011 г. № ГН-13/3802 «О рекомендациях по определению размеров вознаграждений работникам госкомпаний» [Электронный ресурс]. URL: https://rulaws.ru/acts/Pismo-Rosimuschestva-ot-15.02.2011-N-GN-13_3802 (дата обращения: 20.09.2021).

действие положений этого документа не распространяется на публичные акционерные общества. Сами положения письма носят очень общий характер.

В целом в России привлекают мотивационные планы, основанные на участии менеджеров в капитале компании, опционные и бонусные программы. Рассматриваются принципы и методические основы вознаграждения опционами

Таблица 1

Виды материального вознаграждения для руководителей

Table 1.Types of material remuneration for managers

Вид вознаграждения	Характеристика	Преимущества	Недостатки
Заработная плата	Постоянное (ежемесячное) материальное вознаграждение, не зависящее от достигнутых результатов	Стимулирует руководителя к длительной работе в компании	Не зависит от реальных достигнутых показателей работы компании
Премия	Нерегулярное материальное вознаграждение, зависящее от достигнутых за месяц, квартал, год результатов работы	Стимулирует руководителя к повседневной эффективной деятельности	Может побуждать руководителей к завышению результатов работы для увеличения вознаграждения
Премии, привязанные к финансовым показателям	Премии, привязанные, например, к прибыли на одну акцию	Компенсирует недостатки премиальных программ, привязанным к рыночным факторам, не контролируемым руководителем	Слабая корреляция финансовых показателей и процесса создания стоимости. Финансовые показатели за год не отражают результаты недавних решений
Бонусы	Разовые выплаты за достижение компанией заранее установленных показателей работы в течение года	Стимулирует руководителя к повышению эффективности работы компании в краткосрочной перспективе	Сложно определять размеры вознаграждения
Золотые «парашюты»	Премии, выплачиваемые руководителю в случае потери должности при увольнении, реструктуризации или поглощении	Стимулирует руководителя к продолжению работы в компании	Выплачивается вне зависимости от достигнутых результатов, как при успехе, так и при поражениях

Вид вознаграждения	Характеристика	Преимущества	Недостатки
Золотые «наручники»	Отложенное вознаграждение в виде ежегодных премий. При увольнении ранее установленно-го срока, руководи-тель теряет право на еще не выплаченную ему часть возна-граждения	Стимулирует руко-водителя к продол-жению работы в компании	Угроза потери премии заставляет руководителя избегать высокори-скованных решений
Акции в доверитель-ном управле-нии	За генеральным директором закрепляется крупный пакет акций, которым он голосует на собраниях акционеров и полу-чает по этому пакету дивиденды	Стимулирует гене-рального директора к ежегодной эффек-тивной работе и повышению дивидендов	Пакет акций не переходит в соб-ственность генераль-ного директора. При увольнении из компании работник теряет право на такой опцион
Администра-тивный опцион (опцион на покупку акций)	Право приобрести акции компании в будущем по цене, определенной заранее	Стимулирует руко-водителей увеличи-вать богатство акционеров в рыноч-ной стоимости акций	Изменение стоимо-сти акций не отра-жает все аспекты деятельности руко-водителя
Акции с ограничен-ным правом продажи	Менеджер, владею-щий пакетом акций, не имеет права продавать их ранее установленного срока	Привязывает руко-водителя к месту работы больше, чем другие формы вознаграждения	Руководитель получает доход в любом случае, в отличие от акцио-неров компании
«Фантомные» акции	Вознаграждение топ-менеджеру устанавливается исходя из разницы стоимости акций в разные периоды времени, от начала программы до ее завершения	Ориентирует менед-жера на достижение высоких показате-лей работы компа-нии в долгосрочной перспективе	Повышает заинтере-сованность руково-дителя в увеличении стоимости акций в долгосрочной перспективе
Долгосрочный план получе-ния возна-граждения	Денежные бонусы разбиваются для получения на несколько лет вперед, по частям	Повышается заинте-ресованность в дол-госрочной и эффек-тивной работе топ-менеджеров	При высокой инфля-ции мотивация таких программ снижается

Источник: составлено автором.

[3¹], мотивирующую эффективность опционов², механизмы реализации опционов³, специфику отдельных разновидностей опционов [6]. Также рассматриваются программы и возможности мотивации работников акциями компании [5⁴].

Компенсационные планы вознаграждения бонусами и акциями могут быть легко адаптированы под стимулирование в длительном периоде времени, с учетом показателей работы компании в течение 3–5 и более лет.

Выделяют следующие проблемы в мотивации и вознаграждениях высшего руководства:

- конфликт интересов акционеров и топ-менеджеров компании. Акционеры заинтересованы в росте стоимости компании в долгосрочной перспективе и в получении дивидендов, а топ-менеджеры — в достижении хороших результатов по итогам года и даже квартала, что влияет на их вознаграждение. Фактически топ-менеджеры получают значительную часть вознаграждения за краткосрочные результаты (год, квартал) работы компании и не заинтересованы в увеличении акционерной стоимости;
- топ-менеджеры имеют возможность в любой момент времени покинуть компанию и понимают, что, благодаря уникальным компетенциям, найдут себе соответствующую должность и заработную плату в других компаниях. Это снижает их лояльность к организации и не мотивирует прилагать усилия для долгосрочного развития компании;
- размер заработной платы и вознаграждения (премия, бонусы) топ-менеджера определяются путем его переговоров с собственником компании и может не зависеть от фактически достигнутых финансовых и иных показателей работы компании;
- размер вознаграждения руководителя очень сложно рассчитать, так как управленческий труд не подлежит нормированию, а вклад конкретного руководителя в достижение общих результатов невозможно определить. Эту проблему решают введением KPI (Key Performance Indicators), — ключевых показателей результативности (эффективности) для конкретного руководителя.

К вознаграждениям топ-менеджеров также относятся и нематериальные преференции, перечень которых, как правило, значительно шире, чем для линейных руководителей. Это могут быть расширенный социальный пакет, служебные телефон или квартира, повышенные пенсионные отчисления, оплата обучения, лечения и тому подобное. Несмотря на то что такое вознаграждение относят к нематериальному, компания несет значительные затраты, а руководитель экономит собственные средства. В дальнейшем будем рассматривать материальное вознаграждение топ-менеджеров, основные виды которого представлены в табл. 1.

Рассмотрим виды и механизмы вознаграждения подробнее.

Заработная плата и премии. Заработная плата менеджеров высшего звена со-

¹ См. также: Как выглядят опционы для сотрудников в российских компаниях // HR-Portal: Сообщество HR-Менеджеров [Электронный ресурс]. URL: <http://hr-portal.ru/article/kak-vyglyadyat-opciony-dlya-sotrudnikov-v-rossijskih-kompaniyah> (дата обращения: 18.01.2021).

² Пашкина Ю. Опционы для сотрудников [Электронный ресурс]. URL: <https://www.klerk.ru/boss/articles/278518/> (дата обращения: 20.09.2021); Опционы для сотрудников компании — принцип мотивации // Финансовый портал ForexCity [Электронный ресурс]. URL: <http://www.forexcity.ru/traders/articles/84660.html> (дата обращения: 16.01.2020).

³ Опцион созрел: как раздавать доли бизнеса сотрудникам компании // «TheVillage» [Электронный ресурс]. URL: <https://www.the-village.ru/village/business/management/149583-optionsy-v-startape> (дата обращения: 16.01.2021).

⁴ См. также: Дудышева А. Акции для сотрудников компании. Структурирование опционов // ЗАО «Бонниер Бизнес Пресс» [Электронный ресурс]. URL: <http://blog.dp.post/6082/> (дата обращения: 18.01.2021).

стоит из постоянной и переменной частей. Ряд исследователей включают в постоянную часть и заработную плату, и премии по итогам работы в определенный период времени. Мы считаем такой подход неправильным, так как результаты работы в отдельные периоды времени будут различными и размер премии должен соответствующим образом меняться. Вполне возможно, что при плохих результатах работы премия менеджерам начисляться не будет. В крупных компаниях возможно начисление премии в зависимости от вклада подразделения в общие результаты. Например, за выполнение плановых показателей подразделения — 70% премии, при выполнении плана вышестоящей структурой — 20% и при выполнении плана всей организацией этому подразделению начисляется еще 10%.

Вызывает много вопросов размер окладов и премий топ-менеджеров. Такая информация в российской литературе в последние 10 лет практически отсутствует: доходы менеджеров высшего звена являются коммерческой тайной компании, а сами менеджеры не склонны обсуждать вопросы своего дохода. Но для России характерно недовольство общественности колоссальным разрывом заработной платы высшего менеджмента и рядовых сотрудников компаний. В литературных источниках отмечается, что увеличение гарантированной части заработной платы (оклада) менее всего стимулирует его к повышению эффективности деятельности в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Бонусы — дополнительное вознаграждение, выплачиваемое ключевым управленцам при достижении ими определенных результатов (личных KPI, достижение стратегических целей компании и т.п.). В отличие от премии бонусы выплачиваются небольшому числу ключевых руководителей, которые принимают решения, влияющие на финансовые показатели компании. В бонусных программах также существует ряд проблем:

- кому, каким руководителям устанавливать бонусные программы;
- в каком размере выплачивать бонусы;
- как бонусная программа должна быть организована во времени.

Долгосрочные мотивационные механизмы обеспечивают компании определенные преимущества, такие, как:

- увеличение горизонта и качества планирования, так как менеджеры более ориентированы на долгосрочную перспективу;
 - вознаграждение менеджеров зависит от устойчивых результатов в течение нескольких лет, что повышает лояльность руководителей к компании, способствует удержанию ценных специалистов в организации;
 - бонусы в определенном плане ограничивают стремление руководителей получить максимальную прибыль в текущем периоде в ущерб долгосрочному развитию.
- На размеры бонусов влияет много факторов [1; 2].

1. Политика и размер компании.
2. Тип юридического лица: для российских компаний с государственным участием есть рекомендации по определению размеров бонусов.
3. Чистая прибыль компании. Но этот показатель не должен быть приоритетным.
4. Показатели развития компании: рост компании и бизнеса, рост объемов продаж и др.
5. Показатели EBITDA.
6. Нефинансовые показатели. Увеличивается число компаний, в которых бонусы выплачиваются также за экологическую, социальную и корпоративную ответственность бизнеса перед обществом.

Возможно применение и других показателей, учитывающих специфику бизнеса.

Несмотря на многие преимущества таких программ, бонусы имеют краткосрочные периоды мотивационного воздействия, а величина выплат может иметь отрицательный эффект для компании. Поэтому получает развитие «Долгосрочный

план получения вознаграждения» (LTIP — Long Term Incentive Plan). Суть подобных программ заключается в том, что денежные бонусы для получения разбиваются по частям на несколько лет вперед. Величина бонусов может определяться на основании общего дохода акционеров; прибыли с каждой акции или в зависимости от величины свободного денежного потока.

Внедрение LTIP позволяет не выплачивать бонусы одномоментно и дает компании ряд преимуществ. Первым преимуществом является то, что бонус привязан к стоимости акций компании вне зависимости от того, котируются они на рынке или нет. Вторым преимуществом является то, что менеджер заинтересован работать в компании несколько лет. Это достигается ограничениями во времени на получение вознаграждения. Несмотря на то что бонусы начисляются каждый год, воспользоваться деньгами генеральный директор может только через 2–3 года работы в компании. Одновременно собственником устанавливаются ограничения на максимальный размер суммы бонуса, которую менеджер имеет право снять. В России такой механизм в чистом виде вряд ли будет эффективным из-за высокой инфляции.

Наличие хороших бонусных программ не исключает мотивирующего воздействия заработной платы. Нельзя экономить на зарплатах топ-менеджеров, так как это приведет к оттоку профессионалов из компании.

Относительно величины бонусов мнения исследователей расходятся в пределах от 20 до 75% годовой заработной платы руководителя. Но не рекомендуется устанавливать размер бонуса ниже 50% годового оклада руководителя, так как меньший размер бонуса вряд ли заставит топ-менеджера трудиться на пределе своих сил. Предельная верхняя граница бонуса возможна в размере 150% годового оклада. Зарубежная практика показывает, что если бонусы установить еще выше, то это негативно скажется на результатах работы компании. Бонусы часто рекомендуется выплачивать сразу по итогам завершившегося года, или с разбивкой на части. Такой подход позволяет менеджеру увязать полученное вознаграждение с достигнутыми показателями работы, но снижает долговременную мотивацию. Практикуют выплаты бонусов раз в год, двумя платежами раз в полгода, ежеквартально и даже ежемесячно. В России рекомендуется устанавливать бонусы на уровне 50% от оклада топ-менеджеров компании с государственным участием¹.

Представляет интерес рекомендация рассрочить выплату бонусов на три года (например, в пропорции 80/10/10). При этом выплаты во второй и третий годы необходимо исчислять с новых доходов руководителя. При рассрочке выплаты бонусов на длительный период бонусная программа фактически превращается в «золотые наручники», механизм, способствующий длительной работе менеджера в компании. Значительным плюсом отложенного вознаграждения для собственника является сокращение издержек в текущий момент, что позволяет распределить полученную прибыль более эффективно. Хотя бонусы рассчитываются по итогам работы за год, возможна выплата гарантированной части — например, 10% от годового оклада, на которые топ-менеджер может рассчитывать, независимо от выполнения личных KPI.

«Золотой парашют» — это компенсация топ-менеджеру, которая выплачивается в случае увольнения по определенным обстоятельствам. Обычно метод применяют в тех случаях, когда компанию готовят к продаже или реструктуризации. Топ-менеджер при этом рискует потерять работу и будет делать все возможное, чтобы затянуть сделку и сохранить свое рабочее место. Как частный случай, «золотые парашюты» применяют в качестве защиты от поглощения компании: в корпоратив-

¹ Письмо Росимущества от 15 февраля 2011 г. № ГН-13/3802 «О рекомендациях по определению размеров вознаграждений работникам госкомпаний».

Выгоды и недостатки опционов
Table 2. The advantages and disadvantages of options

Преимущества опционов	Недостатки опционов
Для собственников компании	
<p>Повышается эффективность работы менеджеров сегодня и на благо акционеров.</p> <p>Дивиденды акционеров на определенное время не подвержены риску уменьшиться за счет размывания долей.</p> <p>Дивиденды могут повыситься за счет более эффективной и целенаправленной текущей работы топ-менеджеров.</p> <p>Увеличение дивидендов будет стимулировать собственников реинвестировать свои доходы в развитие компании.</p> <p>На определенный период финансовые средства остаются в компании из-за отсрочки реализации опционов и выплаты вознаграждения</p>	<p>Топ-менеджер будет эффективно работать только во временных рамках опционной программы.</p> <p>Есть риск, что повышение стоимости акций будет временным явлением.</p> <p>Неизбежно настанет срок реализации опционов. Капитал компании будет дробиться на более мелкие части, чем до начала опционной программы.</p> <p>В определенных ситуациях опционы превращаются в обычную бонусную программу. Возможные преимущества будут утеряны</p>
Для топ-менеджеров	
<p>Для руководителей опционы являются сильной и безусловной мотивацией, настраивающей их на работу по увеличению стоимости акций компании</p>	<p>Менеджеры, которые не имеют достаточно полномочий для влияния на будущие финансовые итоги, не будут эффективно трудиться над развитием компании.</p> <p>Менеджер, увольняющийся до завершения опционной программы, может потерять право на опционы. Поэтому в договоре с работником целесообразно определить, что он должен работать до завершения опционной программы, либо иные условия</p>

Источник: составлено автором.

ные документы закладывают настолько большие компенсации, что поглощение становится слишком затратным. Обычно «золотой парашют» составляет три годовых оклада топ-менеджера.

Большие перспективы в России имеют механизмы вознаграждения с помощью акций — опционные программы (Employee Stock Ownership Plan — ESOP). Они, как полагают исследователи, обеспечивают максимальную заинтересованность высшего руководства в долгосрочных успехах компании.

Суть таких программ заключается в том, что топ-менеджеры получают право приобрести в будущем: определенное время и на определенных условиях акции компании по фиксированной сниженной цене (цене размещения акций или по цене акций на момент открытия опциона). При этом акции приобретаются менеджерами за счет собственных средств. Условия опциона определяют механизм приобретения акций и механизм получения дохода с этих акций. Менеджер имеет право через определенное условиями опциона время продать акции и получить доход, либо держать акции и получать дивиденды. Условия продажи акций, при-

обретенных по опционной программе, также регламентируют определенные ограничения. Преимущества опционных программ заключаются в следующем.

1. Опционы не влияют на финансовые результаты компании в текущем периоде.
2. Опционы прямо влияют на деятельность и вовлеченность руководителей в долгосрочной перспективе.
3. Повышается лояльность высших руководителей компании, снижается текучесть кадров с этой категории работников.

К недостаткам опционных программ относят:

- требуется развитый и ликвидный рынок акций;
- возможную потерю взаимосвязи вложенных усилий (в данный момент) и получение вознаграждения при реализации опциона;
- стимулирующая функция является слишком отсроченной во времени, что актуально для России с высоким уровнем инфляции;
- на стоимость акций может оказать существенное влияние волатильность рынка или иной внешний фактор, не зависящий от усилий топ-менеджмента;
- необходимость покупки акций (хотя и по заниженной цене) менеджерами на собственные денежные средства;
- реализовать опцион может только тот сотрудник, которому он выдан, продать или передать опцион нельзя.

Опционы и их условия необходимо тщательно прописывать в контрактах топ-менеджеров. Опционные программы распространяются только на избранных, наиболее ценных работников, как правило, на тех, чьи решения влияют на финансовые показатели деятельности компании. При этом топ-менеджер имеет право участия в опционных программах (покупать акции) только в том случае, если он проработал в компании определенное время, рекомендательно — не менее двух лет, и заслужил доверие собственников¹. Реализуют опционы только тогда, когда доходы компании растут. Если доходы не растут, то и выплаты отсутствуют.

Опционные программы оказывают разное воздействие на акционеров и топ-менеджеров (табл. 2).

В зарубежной практике вознаграждение на основе акций получило широкое распространение, что может быть объяснено, в том числе, наличием благоприятной законодательной базы. Срок действия опционных программ составляет от полутора до четырех лет, редко увеличиваясь до 7–10 лет. Если стоимость акций за это время выросла, то менеджер может сразу с выгодой продать свой пакет и получить доход. Но если стоимость акций не вырастет, то продавать свой пакет менеджеру становится невыгодно, и он может продать его позже, когда цена акций станет приемлемой. В чистом виде такой механизм применим для публичных компаний и при наличии развитого фондового рынка.

В России прямое вознаграждение акциями затруднено из-за отсутствия законодательной базы, регулирующей взаимоотношения собственников и топ-менеджеров, а также определяющей выпуск акций компании. В зарубежных странах законодательство способствует применению и развитию компенсационных планов. В США компаниям и участникам опционов предоставляются налоговые льготы. В Великобритании компания может претендовать на налоговый вычет в сумме затрат на обеспечение компенсационного плана. Обязанность по уплате подоходного налога возникает только в момент реализации акций, приобретенных по опциону, а налоговой базой признается разница между затратами на покупку и суммой реализации акций.

В России нельзя выпускать дополнительные акции только под опционные программы. Одновременно российский национальный рынок — неустойчивый и харак-

¹ Представляется маловероятным, что на ключевых должностях будут работать сотрудники, не пользующиеся доверием собственников компании.

теризуется высокой инфляцией. Поэтому руководители предпочитают иметь высокую долю фиксированной части вознаграждения (т.е. получать вознаграждение «здесь и сейчас»). Несмотря на схожие методические подходы к опционным программам, они существенно различаются механизмами, регламентирующими действия менеджеров по завершению программы. Чтобы удержать менеджера от перехода в другую компанию, опционные программы могут содержать разного рода ограничения. Первым ограничением является минимальный срок работы в компании, чтобы получить право на опцион. Этот срок определяется собственниками и может составлять 1–2 года. Также на момент опциона менеджер должен фактически работать в компании. Это условие может привести к конфликту интересов: возможны попытки со стороны собственников уволить менеджера до завершения опционной программы, что позволит сэкономить финансовые ресурсы. Еще одно ограничение вводят условия продажи акций, приобретенных по опциону. Если разрешить продавать акции сразу по завершению программы или в ближайшее время, то менеджер будет заинтересован как можно быстрее нарастить стоимость акций и его мотивация будет кратковременной. Также к ограничениям можно отнести и регламентирование потенциального покупателя акций. Это ограничение целесообразно для непубличных компаний. Тогда условия опциона могут потребовать, что акции топ-менеджера, приобретенные по опциону, должны быть проданы самим учредителям. В таком случае учредители обязаны выкупить акции по «справедливой» цене, рассчитанной по специальной методике, зафиксированной в условиях опциона. Целесообразность ограничения продажи акций учредителям объясняется тем, что стоимость акций неизвестна, найти покупателя акций непубличной компании очень сложно, а собственники могут не

Таблица 3

Матрица выбора компенсационного плана

Table 3. Compensation plan selection matrix

Стратегическая цель	Виды компенсации					Пояснения
	Денежные премии	Золотые наручники	Золотой парашют	Акции	Опцион	
Стратегический поворот	—	—	—	—	✓	Руководитель получает компенсацию только в том случае, если стратегический поворот завершится успехом и богатство акционеров будет восстановлено
Создавать и поддерживать возможности роста	—	—	—	—	✓	Поскольку стратегиям роста соответствует высокая степень риска, следует предложить руководителю высокую оплату за высокий риск

Стратегическая цель	Виды компенсации					Пояснения
	Денежные премии	Золотые наручники	Золотой парашют	Акции	Опцион	
Защита от недружественного поглощения	—	—	✓	—	—	Парашют помогает руководителю принимать объективные решения, касающиеся недружественного поглощения
Объективная оценка последствий слияний и поглощений	—	—	✓	—	—	Парашют компенсирует руководителю потерю работы в том случае, если объективные последствия слияния соответствуют интересам компании
Глобализация операций компании	—	—	—	—	✓	Рискам, связанным с зарубежной экспансией, наилучшим образом соответствует план компенсаций, вознаграждающий руководителя только за достигнутые результаты
Последовательный рост курса акций	✓	—	—	—	—	Средства бухгалтерского учета позволяют отслеживать динамику продвижения к данной цели
Повышение операционной эффективности	✓	—	—	—	—	Средства бухгалтерского учета позволяют установить достоверные и общепринятые критерии оценки эффективности
Увеличение активов, находящихся под управлением компании	—	—	—	✓	—	Вознаграждение руководителя в этом случае является пропорциональным долгосрочному росту курса акций компании, обусловленному ростом ее активов
Стабилизация управленческой команды	—	✓	—	—	—	Золотые наручники стимулируют руководство к продолжению работы в компании
Реструктуризация компании	—	—	—	—	✓	Риски, связанные с крупными переменами, оправдывают высокое вознаграждение менеджеров по результатам деятельности
Оптимизация деятельности	—	—	—	✓	—	Компенсация в форме акций поощряет сосредоточенность менеджеров на проблемах эффективности и контроля издержек в течение длительного срока

Источник: Пирс II Дж., Робинсон Р. [7].

захотеть видеть в составе акционеров сторонних людей, купивших акции у топ-менеджера. Для публичных компаний такое ограничение нецелесообразно, так как стоимость акций определяется рынком.

Реализация прав менеджера на опцион может происходить в двух вариантах:

- линейное исполнение: участник получает права на покупку акций в размере 100% по прошествии двух-трех лет с момента выдачи;
- ступенчатое исполнение: участники приобретают права на покупку акций равными долями в течение срока до трех лет с момента выдачи.

Топ-менеджер может потерять права на опцион при увольнении. Но права могут и сохраниться в зависимости от причин увольнения. В этом случае работник получает опцион в размере, пропорциональном времени, отработанному с момента получения опциона до даты увольнения. Представляет интерес механизм «фантомных опционов / акций» [6]. Несмотря на то, что его рекомендуют для непубличных компаний, он может применяться и в публичных компаниях, акции которых торгуются на рынке. Механизм фантомного опциона такой же, как и для обычных опционов. Однако топ-менеджеру не предлагается выкупать реальный пакет ценных бумаг. Вознаграждение топ-менеджера определяется разницей стоимости этого пакета в момент начала опционной программы и в момент ее завершения. Применение фантомного опциона в публичной компании позволяет собственнику избежать дробления пакета акций и, одновременно, мотивировать менеджера на долгосрочную эффективную работу и увеличение акционерной стоимости.

Бонусные и опционные программы формируют для топ-менеджеров значительные риски. Чрезмерно большие вознаграждения приводят к тому, что менеджеры не принимают рискованные решения. Поэтому в практической деятельности рекомендуют страховать риски топ-менеджеров. В компенсационный пакет может включаться страхование таких рисков, как отсутствие должной осмотрительности (при принятии решений), ошибки в ходе сделок слияний поглощений, непреднамеренное нарушение антимонопольного или трудового законодательства и другие, по усмотрению компании. Мотивационные программы не применяются «произвольно»¹. Пирс II Дж., Робинсон Р. [7, с. 412–413] выделяют пять типов компенсаций топ-менеджеров (табл. 3) и дают рекомендации по выбору компенсационного плана. Они полагают, что выбор вида компенсации должен зависеть от стратегических целей компании. Мы отмечаем, что вознаграждения с помощью акций не занимают в предложениях Пирса II Дж., Робинсона Р. преимущественных позиций. Очевидно, в России возможностей премировать акциями руководителей еще меньше, так как отсутствует необходимая законодательная база, у собственников российских компаний отрицательное мнение относительно дробления пакетов принадлежащих им акций. Прямое вознаграждение акциями в России возможно лишь в том случае, когда собственники добровольно уступят менеджерам небольшой пакет акций по заниженной цене. Из возможных вариантов компенсаций в одной и той же компании могут применяться одновременно несколько планов, в зависимости от того, какие задачи возложены на топ-менеджеров.

Дальнейшее развитие нормативной базы компенсаций топ-менеджерам в зарубежных странах идет по пути усиления контроля над денежным вознаграждением, фактически — ограничения размеров вознаграждения.

Так, крупные бонусы должны облагаться повышенным налогом (30–50%), при этом выплачивает налог не получатель, а компания, начислившая бонус. В ЕС ре-

¹ Bonus Plans: Scratch Whatever You Had [Электронный ресурс]. URL: <https://www.kornferry.com/insights/articles/bonus-plans--scratch-whatever-you-had> (дата обращения: 20.09.2021).

комендуют выплачивать только 20–30% бонусов в денежной форме; остальная часть должна быть привязана к долгосрочным результатам работы и выплачиваться с трехлетней задержкой.

В целом опционы и бонусы являются эффективным механизмом долгосрочной мотивации топ-менеджеров. Они широко применяются в зарубежной практике и будут эффективны в России. Однако для развития таких программ для отечественных компаний необходимо развивать законодательную базу, разрабатывать организацию программ вознаграждения. Отсутствие законодательной регламентации вознаграждений руководителей высшего уровня открывает для компаний широкие возможности для создания и внедрения в практику собственных компенсационных программ.

Выводы

В мировой практике накоплен большой опыт мотивации руководителей компаний к долгосрочному и эффективному труду в целях развития компаний. Однако существует конфликт интересов: собственники заинтересованы в росте стоимости компании и увеличении ежегодных дивидендов, а руководители компаний заинтересованы в ежегодном получении своего дохода. Основным недостатком механизмов вознаграждения высшего руководства компании является их краткосрочная направленность. В отличие от акционеров, руководители имеют возможность в любое время покинуть компанию, и вполне возможна ситуация, когда руководители искусственно завышают достигнутые показатели для увеличения своего дохода. Получив хорошее вознаграждение, менеджеры могут покинуть организацию, которая получит негативные тенденции к улучшению деятельности. Перспективными для российской экономики являются бонусные программы с распределенными на несколько лет вперед денежными выплатами. Чтобы не снижать заинтересованность руководителей в работе в компании на протяжении нескольких лет, выплаты во второй-третий годы необходимо определять исходя из показателей, достигнутых в этот период. Метод мотивирует менеджеров на долгосрочную работу в компании, но не исключает возможности искажения показателей работы с целью получения высокого вознаграждения. Вознаграждение высшего менеджмента компаний акциями в настоящее время в России неприменимо из-за неразвитости правовой базы. Также требуют исследования вопросы организации компенсационных планов, методов определения размеров бонусов, программы выплаты бонусов.

Литература

1. *Алешина Ю. Н.* Долгосрочные инструменты стимулирования деятельности высшего менеджмента компании // *Инновации и инвестиции*. 2020. № 10. С. 75–79.
2. *Батаева Б. С.* Развитие вознаграждения топ-менеджмента в российских компаниях с государственным участием // *Дискуссия*. 2019. № 92. С. 22–27.
3. *Гребенникова В. А., Поляков Е. И.* Достоинства и недостатки опционной программы стимулирования топ-менеджеров компании // *Экономика устойчивого развития*. 2020. № 1 (41). С. 290–293.
4. *Евгенова Д. А.* Особенности мотивации топ-менеджеров // *Научные записки ОрелГИЭТ*. 2015. № 2 (12). С. 206–211.
5. *Логинов А. А.* Современное корпоративное управление — мотивация сотрудников на основе акций // *Акционерное общество: вопросы корпоративного управления*. 2007. № 9. С. 30–37.
6. *Мустафаев С.* Опционы для сотрудников: «фантомы» и «классика» // *Финансовый директор*. 2014. № 4 (136). С. 60–65.
7. *Пирс II Дж., Робинсон Р.* Стратегический менеджмент. 12 изд. СПб. : Питер, 2013.

Об авторе:

Ординарцев Игорь Игоревич, заместитель Люблинского межрайонного прокурора (Москва, Российская Федерация), кандидат юридических наук; garry_ord@mail.ru

References

1. Aleshina Yu. N. Long-term tools to stimulate the activities of the company's top management // Innovation and investment [Innovatsii i investitsii]. 2020. N 10. P. 75–79. (In Rus).
2. Bataeva B. S. Development of top management remuneration in Russian companies with state participation // Discussion [Diskussiya]. 2019. N 92. P. 22–27. (In Rus).
3. Grebennikova V. A., Polyakov E. I. Advantages and disadvantages of the option program of stimulating top managers of the company // Economics of sustainable development [Ekonomika ustoichivogo razvitiya]. 2020. N 1 (41). P. 290–293. (In Rus).
4. Evgenova D. A. Features of motivation of top managers // Scientific notes of OrelGIET [Nauchnye zapiski OrelGIET]. 2015. N 2 (12). P. 206–211. (In Rus).
5. Loginov A. A. Modern corporate governance — motivation of employees based on shares // Joint Stock Company: issues of corporate governance [Aksionernoe obshchestvo: voprosy korporativnogo upravleniya]. 2007. N 9. P. 30–37. (In Rus).
6. Mustafayev S. Options for employees: “phantoms” and “classics” // Financial director [Finansovyi direktor]. 2014. N 4 (136). P. 60–65. (In Rus).
7. Pierce II J., Robinson R. Strategic Management. 12 ed. St. Petersburg : Piter, 2013. (In Rus).

About the author:

Igor I. Ordinartsev, Assistant Lublino Interdistrict Prosecutor (Moscow, Russian Federation), PhD in Jurisprudence; garry_ord@mail.ru