**Организация системы вознаграждения топ-менеджера корпорации**

М.Е. Кузнецов, финансовый аналитик проекта "Корпоративное управление в России"

Одним из важнейших принципов корпоративного управления, установленных российским законодательством, является принцип подотчетности исполнительных органов компании ее акционерам и совету директоров. Причем основную роль в обеспечении контроля за деятельностью исполнительных органов призван играть совет директоров, В международной практике одним из важнейших инструментов контроля совета директоров за деятельностью топ-менеджмента корпорации является формирование адекватной системы оценки и вознаграждения высшего менеджмента.

Как показывает практика, в России многие компании еще не осознали значимость данного инструмента для эффективного управления компанией. Существующая в российских компаниях практика оценки и вознаграждения топ-менеджеров далеко не всегда позволяет эффективно направить усилия исполнительных органов на реализацию долгосрочных задач развития бизнеса в интересах его собственников, Очевидно, что высший менеджмент компании играет одну из ключевых ролей в развитии бизнеса и росте его капитализации. Оттого, насколько эффективна система мотивации высшего менеджменте компании., во многом зависит долгосрочный успех ее деятельности.

Сложность разработки адекватного механизма оценки и вознаграждения заключается в том, что на него влияет объективно существующий в корпорации так называемый агентский конфликт; менеджер любым путем стремится увеличить свое вознаграждение, собственник - снизить затраты на оплату услуг наемных управляющих. Причем зачастую собственники вынуждены идти на уступки под воздействием тенденций рынка труда, одной из которых является дефицит квалифицированных управленцев, причем как в России, так и за рубежом. Об этом говорит тот факт, что с 1970 по 1999гг. в западных странах размер средней денежной выплаты генеральным директорам удвоился, а общая компенсация (включая выгоды от опционных программ) увеличилась в 4 раза. При этом далеко не всегда увеличение компенсационных выплат связано с улучшением показателей деятельности компаний. Несмотря на негативные результаты деятельности американских корпораций (Компенсация топ-менеджмента снизилась на 7%, при снижении прибыли компаний на 35% и стоимости акций на 13%) в 2001 г. общий размер вознаграждений, выплачиваемых менеджменту, вырос на 7%.

Сходные тенденции наблюдаются сегодня и во многих российских предприятиях.

С учетом данных обстоятельств задача совета директоров компании при разработке системы вознаграждения высшего менеджмента компании заключается в создании эффективных условий мотивации последнего на достижение стратегических целей компании и соблюдении интересов собственников компании при одновременной минимизации агентских издержек.

Учитывая значимость вопросов эффективной мотивации высшего руководства, во многих зарубежных компаниях при совете директоров создается комитет по кадрам и вознаграждениям. Создание такого комитета рекомендовано и российским кодексом корпоративного поведения. Одной из рекомендаций передовой зарубежной практики корпоративного управления относительно формирования такого комитета является то, что по мере возможности комитет по кадрам и вознаграждениям должен состоять из независимых директоров либо как минимум возглавляться независимым директором. Членами комитета не могут быть генеральный директор и члены правления общества.

Основной целью деятельности комитете по кадрам и вознаграждениям является содействие совету директоров в привлечении и подготовке квалифицированных специалистов в области управления и создание необходимых стимулов для их успешной работы. Задачами, которые призван решать комитет по кадрам и вознаграждениям, являются:

разработка политики Общества в области вознаграждения и системы вознаграждения, главной целью которых является создание добавленной стоимости путем установления соответствующих стимулов для директоров и топ-менеджеров Общества;

разработка критериев, в соответствии с которыми определяются размеры вознаграждения членов совета директоров, генерального директора, членов правления, руководителей основных структурных подразделений Общества;

надзор за согласованием политики Общества в области вознаграждения и действующей в Обществе системы вознаграждения со стратегией развития Общества и его финансовым положением, а также с ситуацией на рынке труда;

контроль за выполнением решений собраний акционеров в части вознаграждения членов совета директоров и топ-менеджеров, а также за раскрытием информации о выплате вознаграждений и компенсаций членам совета директоров, осуществляемым материалах, которые представляются к собраниям акционеров.

Политика вознаграждения менеджмента компании устанавливает общие правила разработки конкретных критериев и форм вознаграждения менеджмента в компании, Например, политика вознаграждения менеджмента компании New Zealand Telecom включает следующие принципы:

Уровень оплаты менеджмента находится на уровне, достаточном для привлечения талантливых специалистов.

Вознаграждение менеджмента зависит от конкретных достигнутых результатов, причем как в краткосрочном, так и долгосрочном периоде.

Размер вознаграждения высшего менеджмента должен быть сравним с вознаграждением акционеров (в форме дивидендов либо разницы б курсовой стоимости акций).

Общая сумма вознаграждения зависит от общих результатов деятельности компании и ее платежеспособности.

Вторая важная задача, которую должен решить совет директоров в лице комитета по кадрам и вознаграждениям, - определение критериев, в соответствии с которыми определяется вознаграждение исполнительных органов компании. В настоящее время в этой связи выделяют три основных подхода к формированию системы стимулирования менеджмента компании: традиционный (складный) подход, подход ориентированный на результат и подход, ориентированный на стоимость бизнеса.

Первый подход заключается в установлении определенного уровня денежного вознаграждения в зависимости от квалификации, должности и обязанностей руководителя, вне зависимости от поставленных собственником задач. Такой подход наиболее характерен для предприятий с государственной собственностью либо предприятий, где менеджер одновременно является собственником и где отсутствует агентский конфликт. Дополнительное стимулирование в этом случае осуществляется за счет различного рода привилегий.

Второй подход - ориентация на результат - направлен на мотивацию менеджера на достижение целей и результатов, выгодных собственнику, при этом результат может измеряться и количественно и качественно. В качестве основы оценки при этом выбираются такие показатели, на которые менеджер может оказывать непосредственное влияние.

При третьем подходе основой оценки служит создание механизмов заинтересованности собственника в росте капитализации компании. Этот метод основан на применении различного рода опционных программ. Опционные программы предполагают поощрение ключевых работников компании путем предоставления им права покупки акций данной компании на определенных условиях. Опционы бывают нескольких видов:

Фондовые опционы дают право купить акции компании по определенной цене (цене исполнения) в течение фиксированного периода.

Дисконтные опционы предполагают установление цены исполнения ниже текущей рыночной, но имеют ряд ограничений на операции с акциями для менеджеров.

Премиальные опционы имеют цену исполнения выше текущей рыночной.

Индексные программы привязывают цену опциона к отраслевому или рыночному индексу

Однако третий подход имеет серьезное ограничение: он применим лишь в публичных компаниях, акции которых обращаются на рынке ценных бумаг. Как показывает практика, для России число таких компаний пока невелико.

На наш взгляд, в современных условиях наиболее адекватно использование комбинации второго и третьего подходов в случае, когда акции компании находятся в свободном обращении на фондовом рынке, и второго подхода, если акции на фондовом рынке не представлены.

Рисунок 2

На рисунке 2 показана примерная структура вознаграждения топ - менеджмента компании, акции которой находятся в свободном обращении. Данная структура достаточно типична для многих зарубежных компаний. Как видно из рисунка, структура вознаграждения состоит из трех частей: фиксированный оклад и привилегии за принадлежность компании, бонусы за краткосрочные результаты, долгосрочные стимулы.

В зарубежной практике существенную роль в структуре вознаграждения высшего руководства зачастую играют привилегии и льготы, "приписанные" к должностной категории менеджера. Такими льготами могут являться:

выделение служебного автотранспорта, мобильного телефона;

обстановка кабинета;

организация качественного медицинского обслуживания:

программы накопительного пенсионного страхования;

право на получение кредитов на покупку жилья, краткосрочных бытовых кредитов;

предоставление абонемента в фитнес--центр;

оплата корпоративных тренингов, проводимых в компании внешними и внутренними тренерами;

внешнее обучение за счет компании;

полная или частичная оплата отдыха для менеджера и членов его семьи.

В качестве краткосрочных показателей могут рассматриваться показатели, характеризующие операционную деятельность компании. В качестве базовых могут рассматриваться такие показатели, как выручка, прибыль компании и/или добавленная экономическая стоимость (ЕУА).

В качестве долгосрочных показателей в зарубежной практике чаще всего рассматриваются те или иные показатели стоимости (рентабельность собственного капитала, добавленная стоимость, прибыль на акцию, капитализированный доход и пр.), а также показатели, отражающие основные факторы, влияющие на стоимость компании.

В последнее время широкое распространение получил метод сбалансированной системы показателей (Ва1алсес1 Зсогесаго1). Данный подход предлагает рассматривать более широкую, по сравнению с традиционной, систему показателей, отражающих основные факторы, влияющие на долгосрочную конкурентоспособность компании.

Все показатели группируются по основным факторам, влияющим на долгосрочную конкурентоспособность общества. Как правило, рассматриваются следующие сферы деятельности:

финансы (отражает интересы финансово заинтересованных групп, прежде всего, акционеров};

взаимоотношения с клиентами (отражает ключевые потребности и ожидания клиентов, необходимые для их привлечения и достижения необходимых финансовых результатов);

внутренние процессы (отражает внутренние процессы, играющие ключевую роль в реализации конкурентных преимуществ компании);

инновации, развитие персонала и инфраструктуры (отражает характеристики совокупности знаний, навыков, опыта, иных нематериальных активов, необходимых для реализации конку рентного преимущества компании).

Решая задачу соотнесения общего уровня вознаграждения топ - менеджмента компании с финансовым положением общества и ситуацией на рынке труда, комитет по кадрам и вознаграждениям должен учитывать целый ряд факторов, которые можно подразделить на внешние и внутренние, К числу внешних факторов можно отнести:

Отрасль.

Уровень риска.

Сложность структуры организации, в том числе размер предприятия, уровень диверсификации продукции, интенсивность научно-исследовательской деятельности, географическая диверсификация,

Состояние рынка труда.

К числу внутренних факторов, влияющих на общий уровень вознаграждения топ-менеджмента компании, можно отнести:

Финансовое состояние компании.

Уровень оплаты других сотрудников организации.

Поощрение конкуренции внутри компании.

Ограничений возможности версификации доходов.

Влиятельность директора.

С учетом данных факторов, а также целей организации совет директоров должен определить соотношение основных частей компенсационного пакета топ-менеджеров компании. В зарубежной практике доля фиксированного оклада, как правило, не превышает 50%-60%, остальная часть - переменная, и зависит как от краткосрочных, так и долгосрочных показателей деятельности. Размер фиксированного оклада зависит от реальных обязанностей, ответственности топ-менеджера, а также от сложившейся ситуации на рынке труда.

Анализ практики вознаграждения топ-менеджмента российских компаний показывает, что формирование эффективной системы вознаграждения топ-менеджмента постепенно становится одной из важных задач совета директоров. Поданным консалтинговой компании 51апйагс] & Роог'з, которая присваивает с 2002г, рейтинги корпоративного управления крупнейшим российским компаниям, многие крупные компании, прежде всего отрасли телекоммуникаций, топливно-энергетического комплекса, разрабатывают собственные системы вознаграждения топ-менеджмента, привязывая их, в том числе, к показателям долгосрочной устойчивости компании.

Таблица 1

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Компоненты раскрытия информации  | 2003 г (60 компаний), %  | 2002 г (42 компании), % |
| Информация об акционерах  | 40  | 38  |
| Права акционеров  | 22  | 22  |
| Финансовая информация  | 32 | 33  |
| Операционная / производственная информация  | 46 | 54  |
| Информация о руководстве  | 41  | 37  |
| Вознаграждение высшего руководства  | 12  | 11  |
| ВСЕГО | 34 | 34 |

Например, вознаграждение генерального директора ОАО "Северо-западный телеком" в значительной степени зависит от результатов работы компании, существенную его часть (до "?(}%) составляет пеоеменный компонент. При этом все вопросы, касающиеся выплачиваемых генеральному директору вознаграждений и бонусов, регулярно обсуждаются и утверждаются советом директоров. Специально для решения данных вопросов был создан комитет совета директоров по отчетности и вознаграждениям.

Компания ТНК сформулировала собственную политику вознаграждения высшего руководства следующим образом:

Совет директсров утверждает систему вознаграждения Правления и Президента и представляет в установленном порядке общему собранию акционеров для утверждения си-стему вознаграждения членов Совета директоров.

Система вознаграждения должна быть прозрачной и понятной акционерам, сведения о ней должны раскрываться в годовом отчете компании.

Условия вознаграждения устанавливаются таким образом, чтобы обеспечивать привлечение и участие в работе Компании высококвалифицированных специалистов, мотивировать их к честной и эффективной деятельности.Вознаграждение членов Совета директоров, Правлениям Президента должно быть конкурентно в сравнении с сопоставимыми Компаниями.

Размер вознаграждений членов Совета директоров должен зависеть от результатов деятельности

Компании и итогов деятельности Совета директоров.

Размер вознаграждений Правления и Президента должен зависеть от результатов деятельности Компенсиции, в том числе от стоимости акции , показателя прибыльности ОАО "ТНК".

Структура вознаграждения Правления и Президента может включать в себя как ежемесячные выплаты, так и предоставление премий в неденежной форме.

Многие крупные российские корпорации в настоящее время внедряют опционные программы для своего высшего руководства. В то же время российские компании в целом крайне неохотно раскрывают информацию о критериях и суммах вознаграждений, выплачиваемых высшему руководству компаний. По данным той же консалтинговой компании Standart&Poor's, которая провела в 2003 г. независимое исследование информационной прозрачности российских компаний, из всего объема раскрываемой для инвесторов информации российские компании в наименьшей степени раскрывают информацию о вознаграждении высшего менеджмента компании (см. таблицу 1), Как показывает опыт работы Самарского представительства проекта IFC "Корпоративное управление в России", региональные российские компании пока значительно отстают от международных требований в области формирования системы вознаграждения высшего руководства компании. Зачастую вознаграждение высшего руководства самарских компаний зависит в лучшем случае. от краткосрочных показателей деятельности компании либо привязано к средней заработной плате работников предприятия, доля переменной части, как правило, составляет незначительный процент от общей суммы вознаграждения, а совет директоров практически не участвует в оценке деятельности генерального директора и определении критериев его вознаграждения.

Итак, в международной практике участие совета директоров в формировании системы вознаграждения исполнительных органов компании является одним из важнейших инструментов контроля за деятельностью менеджмента корпорации. Рекомендации передовой зарубежной практики относительно общих принципов формирования системы вознаграждения топ - менеджмента компании состоят в том, что данные вопросы должны курироваться комитетом совета директоров по кадрам и вознаграждениям, который дает совету рекомендации по формулированию общей политики в области вознаграждения высшего руководства. Комитет должен возглавляться независимым директором. Структура вознаграждения генерального директора должна включать значительную переменную часть, которая зависит как от краткосрочных, так и долгосрочных результатов деятельности компании. В России в настоящее время происходят динамичные изменения в области формирования системы вознаграждения топ - менеджмента крупны/ корпораций. Происходит, усиление контроля совета директоров за определением критериев и выплатой вознаграждения членам исполнительных органов компаний, расширяется арсенал применяемых форм вознаграждения, хотя данные изменения пока не затрагивают компании регионального уровня. В то же время, российские компании пока неохотно раскрывают информацию о вознаграждении высшего руководства.

**Список литературы**

Практика избрания и вознаграждения независимых директоров в российских компаниях. Ассоциация независи мых директоров, Международная Финансовая Корпорация, М., 2003.

Совет директоров в системе корпоративного управления компании. М.: "РИД", 2002.

Кодекс корпоративного поведения. ФКЦБ России, 2003.

Исследование информационной прозрачности 2003г.: позитивные изменения в практике российских компаний. Служба рейтингов корпоративного управления 51апбагб & Роог'5 при поддержке Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ), 2003.

Пустынникова Ю. Системы стимулирования менеджеров высшего эшелона. //Журнал для акционеров, №8, 2003, с. И.

Рейтинги корпоративного управления российских компаний. Служба рейтингов корпоративного управления & Роог'з, 2002.