



ГРАЧЕВА Надежда Алексеевна

Кандидат экономических наук, доцент,
профессор кафедры бухгалтерского учета, анализа и аудита

Юго-Западный государственный университет
305040, РФ, г. Курск, ул. 50 лет Октября, 94
Контактный телефон: (4712) 58-71-06
e-mail: n-a-gracheva@mail.ru

Экономический анализ вознаграждения членов совета директоров и топ-менеджеров российских компаний

Ключевые слова: вознаграждение персонала; анализ вознаграждения; топ-менеджеры; члены совета директоров; ключевой управленческий персонал; публичные компании; российские компании.

Вознаграждение членов совета директоров и топ-менеджеров рассматривается как элемент корпоративного управления. Показаны составные компоненты вознаграждения членов советов директоров и топ-менеджеров публичных компаний. Обозначены проблемы в области вознаграждения ключевого управленческого персонала. Освещен вопрос раскрытия информации о вознаграждении. Приведен анализ практики вознаграждений по данным годовых отчетов российских публичных компаний.

При формировании эффективной системы корпоративного управления особое внимание уделяется размеру вознаграждений, их структуре, механизму увязки с краткосрочными и долгосрочными результатами деятельности компаний, с объемом и сложностью функций, выполняемых менеджментом и советом директоров. Вместе с тем вопрос о вознаграждении членов советов директоров и топ-менеджеров компаний – один из наиболее обсуждаемых и слабо раскрываемых в практике корпоративного управления. Система вознаграждения высшего менеджмента российских публичных компаний недостаточно направлена на достижение долгосрочных целей, не всегда соответствует лучшим мировым практикам и зачастую непрозрачна.

Согласно Принципам корпоративного управления Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) при совете директоров компании необходимо создавать комитет по кадрам и вознаграждениям, в функции которого будет входить выработка политики в области вознаграждения высшего менеджмента, составной частью которой является разработка принципов и основных критериев определения размера вознаграждения членов совета директоров и исполнительных органов компании.

В Кодексе корпоративного поведения (Россия, 2002 г.), в котором сформулированы принципы наилучшей практики корпоративного управления, отмечается, что в уставе общества рекомендуется предусматривать создание комитета по кадрам и вознаграждениям. Данный комитет должен, с одной стороны, способствовать привлечению к управлению обществом квалифицированных специалистов и создавать необходимые стимулы для их успешной работы, с другой стороны, разработать критерии оценки их деятельности, увязав с достижением поставленных перед компанией целей.

Ежегодное исследование практики корпоративного управления в российских компаниях, проводимое Российским институтом директоров, выявило, что комитет по кадрам и вознаграждениям создают 73% компаний из числа обследованных (в 2011 г.

выборка составила 150 компаний, среди которых 71 – это компании, чьи акции были включены в котировальные списки российской фондовой биржи ММВБ) [1]. Однако для компаний, имеющих листинг, этот показатель существенно выше – 94%, поскольку, в соответствии с Положением о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, для включения акций компании в котировальные списки «А» фондовой биржи в совете директоров эмитента должен быть обязательно сформирован комитет по кадрам и вознаграждениям.

Основные правила вознаграждения членов совета директоров были определены в Принципах корпоративного управления ОЭСР:

- вознаграждение исполнительных и неисполнительных директоров должно быть построено на разной основе и ориентировано на долгосрочные интересы акционеров;
- фиксированная часть вознаграждения неисполнительных директоров одинакова и не привязана к результатам деятельности компании;
- информацию о размере и критериях начисления доходов членов совета следует раскрывать;
- разработкой системы и принципов выплаты вознаграждения должен заниматься специальный комитет совета директоров с независимыми членами в его составе.

Вознаграждение членов совета директоров (неисполнительных директоров), как правило, состоит из нескольких элементов [2]:

1) базовое вознаграждение – гонорар за работу в совете. Определяется его годовая сумма, которая выплачивается раз в год, квартал или месяц. Иногда представляет собой платежи за участие в заседаниях совета директоров;

2) дополнительное вознаграждение – за работу в составе комитетов совета директоров. Это либо фиксированные выплаты, либо рассчитанные с учетом надбавочного коэффициента к базовому вознаграждению.

А. Г. Дементьева выделяет следующие элементы вознаграждения директоров, сложившиеся в практике бизнеса [3; 4]:

- общее вознаграждение за членство в совете директоров. Обычно размер вознаграждения привязан к результатам работы компании (прибыль или капитализация) и может выплачиваться в денежной форме и в форме опциона;
- выплаты за участие в заседаниях совета директоров;
- вознаграждение за участие в работе комитетов совета;
- вознаграждение председателю совета директоров и председателям комитетов;
- компенсация затрат, которые связаны с выполнением функций членов совета директоров.

Для того чтобы сосредоточить внимание членов совета директоров на долгосрочном результате развития компании – капитализации, используются такие виды вознаграждения, как акции, опционы. Что касается выплаты вознаграждения неисполнительным директорам, то она может осуществляться в денежной форме, а также в виде акций или опционов по акциям компаний.

Основные критерии определения размера вознаграждения членов совета директоров, как было отмечено, должны разрабатываться комитетом по кадрам и вознаграждениям. Размер вознаграждения и компенсаций членов совета директоров устанавливается решением общего собрания акционеров. Основная проблема – размер вознаграждения и факторы, его определяющие. По данным исследования International Finance Corporation, на вопрос «От каких показателей должно зависеть вознаграждение членов совета директоров?» представители российских акционерных обществ ответили [5]:

- 75,3% – от объема прибыли;
- 50,6% – от роста рыночной капитализации;
- 14,2% – от привлечения инвестиций;

- 8,2% – от роста доли рынка;
- 7,1% – от роста объема продаж в физическом выражении;
- 3,5% – вознаграждение должно быть фиксированным.

Российская практика выплаты вознаграждения членам совета директоров достаточно разнообразна. С одной стороны, в крупных публичных компаниях есть устоявшиеся модели, которые соответствуют западной практике. С другой стороны, многие непубличные или небольшие компании вообще не выплачивают вознаграждение членам советов: в 2009 г. – это 68% компаний с годовой выручкой менее 0,5 млрд дол. из списка «Эксперт-400», раскрывающих информацию о вознаграждении. Среди компаний с выручкой от 2,5 до 9 млрд дол. в 2009 г. не выплачивали подобное вознаграждение 37% компаний [2].

В целом структура вознаграждения членов советов директоров крупных российских публичных компаний соответствует общепринятой: вознаграждение получают только неисполнительные директора, постоянное вознаграждение состоит из базового и дополнительного, выплачиваемого за работу в комитетах и председателю совета директоров (табл. 1). В некоторых компаниях выплачивается вознаграждение за каждое заседание совета директоров, в котором принял участие директор. ОАО «МТС» и ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат» выплачивают неисполнительным директорам бонус, зависящий от капитализации или прибыли компании. В ОАО «Роснефть» независимые директора получают вознаграждение акциями компании. Все компании компенсируют расходы, связанные с выполнением функций членов совета директоров [6].

Таблица 1

**Система вознаграждения членов советов директоров
отдельных российских компаний [2]**

Компания	Постоянные показатели системы вознаграждения	Переменные показатели системы вознаграждения
ОАО «СТС Медиа»	Только для неисполнительных директоров. Базовое вознаграждение – 100 тыс. дол. в год. Дополнительное – за участие в работе комитетов – 25 тыс. дол.	Нет. Для членов совета директоров не предусмотрены опционные программы или программы вознаграждения, основанные на цене акций
ОАО «МТС»	Только неисполнительным директорам. Базовое вознаграждение – 250 тыс. дол. в год, выплачивается ежеквартально. Дополнительное – за участие в работе комитетов в качестве члена комитета – 5–10 тыс. дол. в год. За председательство в комитете – 25 тыс. дол. в год	Ежегодные премиальные выплаты при наличии прибыли и в зависимости от капитализации компании
ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат»	Базовое вознаграждение для члена совета директоров – 310 тыс. р. в месяц. Для председателя совета – 372 тыс. р. Дополнительно оплачивается участие в очном заседании совета (155 тыс. р.) и в заочном (31 тыс. р.)	Нет
ОАО «Сибирь-телеком»	Совокупная месячная заработная плата совета директоров составляет 34 тыс. дол. в месяц	Общий объем премий – 145 тыс. дол., иные имущественные предоставления – 31 тыс. дол.

По данным годовых отчетов публичных компаний, самые высокие вознаграждения получают члены советов директоров в газовых и нефтяных компаниях (табл. 2). Так, в среднем на одного члена совета директоров в ОАО «Лукойл» приходится более 40 млн р. базового вознаграждения, в ОАО «Норникель» – 81 млн р., в ОАО «Газпром» – около 19 млн р. Исключение составляет ОАО «Роснефть» – 6 млн р. Далее идут энергетические компании, в которых члены совета директоров получают 2–6 млн р. Закрывают список компании, осуществляющие перевозки. Важно отметить, что базовое вознаграждение каждого члена совета директоров зависит не только от общей суммы, но и от числа директоров высшего уровня. Так, например, общая сумма вознаграждения в ОАО «Газпром» почти в 2 раза выше, чем в ОАО «Норникель», но в расчете на одного человека ситуация обратная.

Таблица 2

**Базовое вознаграждение совета директоров
в крупнейших российских компаниях по отраслям [7]**

Компания	Общая сумма вознаграждений, р.	В расчете на 1 человека, р.
<i>Энергетические компании</i>		
ОАО «Мосэнерго»	57 197 090	6 355 232
ОАО «Русгидро»	97 995 399	6 999 671
Холдинг МРСК	25 355 298	2 112 942
<i>Нефтяные компании</i>		
ОАО «Лукойл»	1 001 600 000	40 064 000
ОАО «Норникель»	105 300 000	81 000 000
ОАО «Роснефть»	56 700 000	6 300 000
<i>Газовые компании</i>		
ОАО «Газпром»	205 648 300	18 695 300
<i>Компании, осуществляющие перевозки</i>		
ОАО «Аэрофлот»	5 600 000	725 000
ОАО «РЖД»	23 328 342	3 332 620

Основными проблемами в области вознаграждения членов совета директоров остаются:

- 1) недостаточная зависимость размера вознаграждений от достигнутых показателей деятельности компаний;
- 2) низкая раскрываемость сведений о размере вознаграждения менеджмента и членов совета.

По результатам исследования прозрачности российских компаний, проведенного в 2010 г. компанией Standard&Poor's, показатель раскрытия информации о вознаграждении составляет 26%, что очень плохо по сравнению с зарубежной практикой. Лишь 20% исследованных компаний раскрывают индивидуальное вознаграждение членов совета, а менеджеров – 6% компаний. Несмотря на общий низкий уровень, некоторые компании публикуют достаточно подробную информацию по этому вопросу: показатель раскрытия данной информации для ОАО «СТС Медиа» – 89%, для ОАО «МТС» и X5 Retail Group – более 60% [6]. Лучше всего раскрывают информацию компании телекоммуникационного сектора, так как большая их часть прошла листинг на зарубежных биржах, что обязывает компании раскрывать информацию о вознаграждении. Почти в два раза меньше показатель раскрытия информации по данному вопросу у металлургических компаний и банков, еще меньше у электроэнергетических и машиностроительных компаний.

Причины низкой прозрачности системы вознаграждения менеджмента и членов совета директоров в России – «мягкие требования российской регуляторной среды

к этому элементу раскрытия информации и неэффективный контроль за исполнением действующих требований» [8. С. 131].

Величина и структура вознаграждения менеджмента, по мнению Д. А. Ендовицкого и Л. А. Востриковой, прямо зависят от трех факторов [9. С. 221]:

- 1) степени удовлетворения интересов собственников;
- 2) структуры акционерного капитала (концентрации собственности и согласованности участников общества в оценке результатов деятельности менеджмента);
- 3) совмещения функций менеджера (экономического агента) и собственника (доверителя) в одном лице.

Система вознаграждения топ-менеджеров, как и любая система вознаграждения работников, обычно состоит из нескольких компонентов.

- 1) постоянная (фиксированная) часть – выплаты за непосредственное выполнение трудовой функции, она не привязана к достижению каких-либо результатов, но является стабильным доходом за выполнение обязанностей по управлению компанией;
- 2) переменная часть – вознаграждение, которое привязывается к достижению определенных результатов и показателей;
- 3) социальный пакет;
- 4) нематериальное стимулирование.

Эти элементы предусмотрены классификацией, принятой Американской ассоциацией специалистов по оплате труда.

Показанная на рисунке структура вознаграждения достаточно типична для многих зарубежных стран, она состоит из трех частей: фиксированного оклада и привилегий за принадлежность компании; бонусов за краткосрочные результаты; долгосрочных стимулов [10].

Долгосрочные стимулы	Опционы	Раз в три года
	Долгосрочные цели: доли рынка, производительность труда	Раз в год
Бонусы за краткосрочные результаты	Краткосрочные цели: EVA, выручка и пр.	Раз в квартал
Фиксированные оклад, привилегии за принадлежность компании	Зависит от требуемого уровня, квалификации, тенденций рынка труда, оценки соответствия должности	Раз в месяц

Примерная структура вознаграждения топ-менеджмента

В табл. 3 приведены исследования компании S&P о вознаграждении управленческого персонала в целом по России. Среднее значение размера вознаграждений ключевого управленческого персонала по 71 компании составило 16,7 млн дол., причем общий разброс величины вознаграждения очень широк – от 1,4 млн до 106,5 млн дол. Самые высокие размеры компенсаций управленческому персоналу наблюдаются в банковской, нефтегазовой и металлургической отраслях – порядка 30–40 млн дол. Отрыв вышеперечисленных отраслей от остальных достаточно велик: в следующей за металлургией отрасли телекоммуникационной деятельности компенсации управленческого персонала ниже среднего и равны 13,8 млн дол. Средний размер вознаграждений в электроэнергетике составляет 9,6 млн дол. Наименьший размер вознаграждения – в машиностроении, где оно составляет чуть более 7 млн дол. Одним из факторов, объясняющих невысокие уровни вознаграждений в данной отрасли, может служить неблагоприятное положение в отрасли в целом и низкие показатели отдельных компаний в частности [6].

Отмеченные выше отраслевые тенденции прослеживаются и в статистике, посвященной рейтингу зарплат. По данным российского издания журнала Forbes, самые

высокие зарплаты топ-менеджменту выплачиваются в банках, нефтегазовых компаниях и металлургии.

Таблица 3

Вознаграждение ключевого управленческого персонала в России

Отрасль	Вознаграждение КУП, млн дол.			Количество компаний, раскрывающих размер вознаграждений КУП, %
	среднее	минимальное	максимальное	
Вся выборка	16,7	1,4	106,5	71 (79)
Банки	43,2	9,7	106,5	4 (100)
Нефть и газ	37,5	10,3	82,7	5 (45)
Металлургия	34,3	2,4	87,7	8 (80)
Телекоммуникации	13,8	4,8	43,2	8 (89)
Электроэнергетика	9,6	2,3	63,1	20 (77)
Пищевая промышленность	8,3	1,4	28,2	8 (80)
Машиностроение	7,3	4,7	10,0	3 (100)

В российских СМИ в последние годы часто обсуждаются организации, где схемы мотивации и вознаграждения высшего руководства не удовлетворяют требованиям прозрачности. Отмечается также чрезмерно высокая оплата труда топ-менеджеров в условиях финансового кризиса на фоне снижения результатов деятельности в их компаниях. Мотивация на основе денежных выплат или премиальные акции за легко достижимые цели ухудшают положение акционеров. Акционеры отклоняют утвержденные советом директоров отчеты о вознаграждении; инвесторы понижают рейтинги компаний, имеющих репутацию организаций с неадекватной системой вознаграждения.

Практика вознаграждений высшего руководства компаний стала переосмысливаться многими профессиональными ассоциациями в Европе и международными организациями. Общая направленность их рекомендаций – приведение доходов менеджмента в соответствие с долгосрочными целями компаний. Длительная тенденция нацеленности менеджмента на краткосрочные результаты, прежде всего прибыли, привела к фальсификациям финансовой отчетности в крупных корпорациях и финансовым скандалам. В апреле 2009 г. международный орган регуляторов Financial Stability Board (FSB) (Совет по финансовой стабильности), которому поручено исполнение решения саммитов G20 по антикризисным мерам межправительственного уровня, в том числе в области корпоративного управления, опубликовал принципы реформирования системы вознаграждения в финансовой сфере. Подготовленные FSB «Принципы лучшей практики в области вознаграждений. Стандарты внедрения» направлены «...на согласование вознаграждения с процессом создания долгосрочных ценностей и отказом от принятия чрезмерных рисков» [8. С. 22–23].

По мнению многих членов советов директоров, сложно разработать систему вознаграждения, которая последовательно учитывала бы как мотивацию менеджеров, так и интересы акционеров. Принимая во внимание сложность проблемы, при формулировании ответов на запросы со стороны руководящего состава, инвесторов и других заинтересованных лиц советам директоров необходимо учитывать следующее [11]:

1. Структура общего вознаграждения руководящих работников должна включать фиксированную сумму, достаточную для удовлетворения их финансовых потребностей и являющуюся конкурентоспособной на рынке труда.

2. Переменная часть вознаграждения должна сочетать денежный компонент и выплаты на основе акций.

3. Требуется рассмотрения вопрос о пропорции краткосрочного и долгосрочного элементов оплаты.

4. Весьма маловероятно, что показатели работы, связанные только с доходами и прибылью и не касающиеся рисков, сопряженных с получением такой прибыли, будут применяться в будущем, поэтому компаниям следует ставить цели по оценке, расчетам и снижению рисков.

5. Совету директоров следует отдельно рассматривать размер и структуру компенсационных пакетов руководящих сотрудников и менеджеров, которые участвуют в управлении рисками и обеспечении соблюдения требований.

6. Необходимо, чтобы отчет о вознаграждении был абсолютно четким и ясным, как в части раскрытия информации о предоставленном вознаграждении и произведенных выплатах, так и в отношении взаимосвязи результатов деятельности организации и бонусов руководства.

Таким образом, совершенствование систем вознаграждения ключевого управленческого персонала публичных компаний, раскрытие информации о принципах и размере вознаграждения их руководства будут свидетельствовать о повышении эффективности корпоративного управления.

Источники

1. Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2004–2010 гг. М. : РИД, 2011.
2. Кальницкая П. Вознаграждение членов советов директоров // Справочник по управлению персоналом. 2011. № 4.
3. Дементьева А.Г. Основы корпоративного управления : учеб. пособие. М. : Магистр, 2011.
4. Дементьева А. Г. Система оценки и вознаграждения исполнительных органов акционерных компаний // Менеджмент в России и за рубежом. 2009. № 2.
5. Практика корпоративного управления в регионах России: IFC (Международная финансовая корпорация). Режим доступа: <http://www.ifc.org>.
6. Система вознаграждения топ-менеджмента и совета директоров в российских компаниях: влияние кризиса в международном контексте / Standart&Poor's, 2010. Режим доступа: http://upload.rb.ru/upload/archive/dop_upload/file_2010-05-28_22.43.44_issledovanie_voznagrazhdenija.pdf.
7. Годовые отчеты компаний. Режим доступа: <http://www.kursiv.ru>.
8. Национальный доклад по корпоративному управлению. М. : НСКУ, 2010. Вып. 3.
9. Ендовицкий Д. А., Вострикова Л. А. Вознаграждение персонала: регулирование, учет и отчетность, экономический анализ. М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2007.
10. Кузнецов М. Е. Организация системы вознаграждения топ-менеджера корпорации. М. : Междунар. фин. корпорация, 2005.
11. Вознаграждение топ-менеджеров: ожидание инвесторов и руководства. Режим доступа: <http://www.kpmg.com>.