

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Коригова Марьям Микоиловна

РАЗВИТИЕ МЕХАНИЗМОВ
СТИМУЛИРОВАНИЯ МЕНЕДЖЕРОВ
ВЫСШЕГО ЗВЕНА В СИСТЕМЕ
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

5.2.6. Менеджмент

ДИССЕРТАЦИЯ
на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель

Цыгалов Юрий Михайлович,
доктор экономических наук, доцент

Москва – 2023

Оглавление

Введение.....	3
Глава 1 Теоретико-методические основы стимулирования менеджеров высшего звена управления в российских корпорациях	13
1.1 Топ-менеджмент в системе корпоративного управления	13
1.2 Факторы и критерии эффективности корпоративного управления .	27
1.3 Механизмы стимулирования менеджеров высшего звена.....	39
Глава 2 Исследование систем стимулирования менеджеров высшего звена управления в современных условиях.....	56
2.1 Специфика и проблемы стимулирования и вознаграждения топ-менеджеров в российских компаниях.....	56
2.2 Критерии вознаграждения менеджеров высшего уровня управления	73
2.3 Развитие механизма мотивации менеджеров высшего звена управления российских корпораций	88
Глава 3 Основные направления развития механизмов стимулирования менеджеров высшего звена управления в российских корпорациях	101
3.1 Обоснование административного опциона как механизма стимулирования менеджеров высшего звена.....	101
3.2 Стимулирование топ-менеджеров токенизированными акциями .	114
3.3 Рекомендации по развитию механизма стимулирования менеджеров высшего звена управления	123
Заключение	130
Список литературы	134

Введение

Актуальность темы исследования. Вопросы стимулирования менеджеров высшего звена управления корпораций и вознаграждения их труда постоянно находятся в центре внимания исследователей и общественности. В вопросах вознаграждения отмечаются такие проблемы, как чрезмерно высокие выплаты, уровень которых не соответствует реальному труду менеджеров высшего звена, непрозрачность определения уровня вознаграждения и критериев вознаграждения, и ряд других. К высшему уровню управления корпорациями относят членов Советов директоров (далее – СД) и исполнительное руководство компаний, от надлежащей деятельности которых зависит эффективное стратегическое развитие корпорации. Рамочные рекомендации по вознаграждению высшего менеджмента дает Кодекс корпоративного поведения, но окончательное решений по этому вопросу принадлежит публичным акционерным обществам (далее – ПАО). Собственники ПАО отмечают, что вопросы вознаграждения являются внутренним делом корпорации и на них нельзя распространять государственное регулирование и имеющиеся рамочные рекомендации по вознаграждениям высшего руководства компаний с государственным участием. Высокие выплаты менеджерам высшего уровня собственники оправдывают тем, что ориентируются на практику ведущих зарубежных компаний для привлечения иностранных членов СД и наиболее квалифицированных руководителей высшего уровня управления. Согласно рекомендациям Кодекса корпоративного управления, члены СД должны получать равную оплату, увеличиваемую председателю СД и членам комитетов. Методы, механизмы и размер вознаграждения исполнительного руководства корпораций определяется только самой корпорацией. Рекомендации по вознаграждению членов СД ПАО в российской практике отсутствуют.

В связи с изложенным, совершенствование механизмов стимулирования менеджеров высшего звена управления представляется актуальной задачей.

Степень разработанности темы исследования. Проблемы стимулирования, мотивации, вознаграждения и вовлеченности работников всегда находятся в центре внимания исследователей и практиков. Достаточно широко исследованы общие вопросы и подходы к вознаграждению и мотивации рядовых сотрудников и руководителей среднего звена управления. Значительно меньше исследований посвящено вознаграждениям высшего звена управления, в основном – высшего исполнительного руководства корпораций. Методические вопросы стимулирования труда членов Советов директоров практически не рассматриваются.

Эти вопросы, в том числе для компаний с государственным участием, рассматривали Ю.Н. Алешина, Б.С. Батаева, А.А. Дудышева, А.Ю. Костенко, Д.Р. Лебедева, П.В. Магданова, И.И. Ординарцев, Ю.И. Петрова, П. Дж. Пирс, Р. Робинсон. Отдельно В.А. Гребенникова, А.А. Кривенко, А. А. Логинов, С.Ш. Мустафаев, О.В. Пашкина, Е.И. Поляков рассматривают опционные программы как эффективный механизм вознаграждения высшего менеджмента. Следует отметить малочисленные труды Ю.М. Абнагимовой, Д.А. Евгеновой, К.А. Киршиной, М.М. Кориговой, И.И. Ординарцева, Ю.М. Цыгалова, посвященные вознаграждениям членов СД. Анализ годовых отчетов российских корпораций показывает, что вознаграждение членов СД установлено много лет назад, ориентировано на рамочные рекомендации Кодекса корпоративно управления и не отражает реально выполняемую нагрузку члена СД.

Несмотря на наличие определенных исследований и публикаций по вопросам вознаграждения высшего менеджмента корпораций, методическая основа стимулирования разработана слабо и преимущественно для исполнительного руководства компаний.

Цель исследования заключается в разработке рекомендаций по совершенствованию механизмов стимулирования менеджеров высшего звена управления публичных акционерных обществ.

Задачи исследования:

- дополнить классификацию механизмов вознаграждения менеджеров высшего уровня управления современными приемами, направленными на повышение вовлеченности и нацеленности руководителей на конечный результат;
- провести анализ практики и выявить дополнительные критерии стимулирования менеджеров высшего уровня управления российских компаний.
- обосновать долгосрочные программы вознаграждения менеджеров высшего звена, включая опционные программы, основанные на льготном распределении акций компании;
- предложить рекомендации по развитию административных опционов как механизма вознаграждения высшего менеджмента;
- разработать рекомендации по развитию систем стимулирования менеджеров высшего звена управления российских корпораций.

Объект исследования - методы и механизмы стимулирования менеджеров высшего звена управления публичного акционерного общества.

Предмет исследования - организационно-экономические и управленческие отношения, возникающие в процессе стимулирования труда менеджеров высшего уровня управления российских корпораций.

Область исследования диссертации соответствует п. 12. «Корпоративное управление. Формы и методы корпоративного контроля. Управление стоимостью фирмы» и п. 25. «Формирование, подготовка и развитие кадров управления. Управление карьерой и профессионально-должностным продвижением управленческих кадров. Модели и методы стимулирования менеджеров» Паспорта научной специальности 5.2.6. Менеджмент (экономические науки).

Научная новизна исследования заключается в развитии теоретических положений и методических рекомендаций по развитию системы стимулирования и вознаграждения членов СД и исполнительного руководства публичных акционерных обществ.

Теоретическая значимость работы состоит в развитии теории стимулирования, вознаграждения и мотивации менеджеров высшего звена управления публичных акционерных обществ, в части дополнения и уточнения классификации механизмов стимулирования, выявления современных критериев и условий стимулирования, развития и внедрения программ долгосрочного стимулирования, включая административные опционы.

Практическая значимость работы заключается в том, что внедрение дополнительных критериев вознаграждения, рекомендаций диссертационного исследования по долгосрочному стимулированию менеджеров высшего звена, включая административные опционы, способствует росту вовлеченности и заинтересованности руководителей высшего звена управления в долгосрочном развитии корпорации, повышению ответственности в принятии и реализации стратегических решений, росту транспарентности механизмов и уровня вознаграждения менеджеров высшего звена управления.

Самостоятельную практическую значимость имеют:

- критерии оценки деятельности менеджеров высшего звена в современных условиях, отражающие тенденции развития экономики;
- условия применения опционов для вознаграждения высшего менеджмента;
- рекомендации по развитию систем стимулирования менеджеров высшего уровня управления.

Методология и методы исследования включают труды отечественных и зарубежных ученых и исследователей в области корпоративного управления, стимулирования и вовлеченности персонала; результаты исследования и обобщения практических данных

о стимулировании работников корпораций, в том числе менеджеров высшего звена управления. В процессе проведения исследования применялись: методы анализа, синтеза и обобщения при выявлении характерных особенностей стимулирования менеджеров высшего звена управления корпораций, диалектическая логика с целью раскрытия проблем и выявления резервов совершенствования методов стимулирования менеджеров высшего звена, общепринятые научные методы индукции и дедукции, абстрагирования, классификаций, логического моделирования, методы экспертных оценок.

Информационная база исследования включает: законодательные и нормативные документы Российской Федерации, регламентирующие деятельность корпоративных структур; труды ученых, опубликованные в виде монографий и статей в специализированных изданиях; материалы научно-практических конференций и семинаров; информацию, размещенную на электронных сайтах сети «Интернет» о деятельности российских корпораций; результаты исследований, полученные в части подходов в развитии методов вознаграждения менеджеров высшего звена управления корпорациями.

Эмпирическая база исследования представлена монографиями и научными статьями в области вовлеченности и вознаграждения высшего менеджмента корпораций, материалами официальных сайтов организаций. В исследовании используется статистическая и аналитическая информация, полученная из периодической печати и сайтов сети «Интернет». Базой для сравнительного анализа являются данные из годовых отчетов за 2018-2021 годы российских корпораций.

Положения, выносимые на защиту:

– уточнена и дополнена классификация механизмов стимулирования менеджеров высшего уровня управления корпораций, включая отложенное вознаграждение, административные опционы, токенизированные акции и другие, что повышает вовлеченность и нацеленность руководителей на достижение долгосрочных целей

корпорации, расширяет возможности стимулирования руководителей (С. 70-96);

– предложены дополнительные критерии стимулирования менеджеров высшего уровня управления корпорацией, такие, как учет реализации программы ESG-преобразования компании, достижение промежуточных целей плана стратегического развития, материальная ответственность менеджеров за ущерб обществу и другие, что вовлекает в стимулирование менеджеров высшего уровня современные тенденции ESG-трансформации экономики (С. 70-85);

– обоснованы рекомендации по отсроченному на два-три года вознаграждению менеджеров высшего звена управления с выплатой по итогам первого года не менее 70% переменной части вознаграждения и увеличением остаточного размера компенсации на величину инфляции, что повышает ответственность руководителей за принятые долгосрочные стратегические решения и их заинтересованность в достижении долгосрочных целей развития корпорации (С. 85-96);

– разработаны рекомендации по развитию административных опционов в качестве вознаграждения исполнительного руководства корпорации, включающие наделение акциями головной компании, рассрочку реализации опционов на три года, ограничения в реализации опционов при ненадлежащих действиях руководителей, что повышает заинтересованность менеджеров высшего звена в долгосрочном и стабильном увеличении стоимости корпорации (С. 97-110);

– обоснованы рекомендации по совершенствованию систем стимулирования менеджеров высшего уровня управления корпорацией, в части внедрения новых КРІ, изменения структуры вознаграждения в сторону уменьшения постоянной части, установления переменной части вознаграждения в форме административных опционов, увеличения прозрачности систем стимулирования, что способствует повышению

социальной ответственности корпорации и снижает социальную напряженность в компании (С. 119-129).

Степень достоверности результатов исследования обеспечена использованием российских нормативных документов в сфере корпоративного управления, применением общепризнанных методов научного познания, непротиворечивостью полученных результатов с данными аналогичных исследований, достоверностью эмпирических и статистических данных, анализом зарубежных и отечественных публикаций по теме исследования, изучением международных и российских механизмов вознаграждения высшего менеджмента корпораций, использованием информационных данных компаний и консалтинговых агентств, находящихся в открытом доступе.

Апробация и внедрение результатов исследования. Основные результаты исследования опубликованы, апробированы в установленном порядке, доложены и получили одобрение на научных конференциях различного уровня: на V Всероссийской научно-практической конференции «Экономика отраслевых рынков: формирование, практика и развитие» (Москва, Финансовый университет, 22 января 2021 г.); на XII Международном научном студенческом конгрессе «Преодолеть пандемию: креативность и солидарность» (Москва, Финансовый университет, 1-15 марта 2021 г.); на Всероссийской конференции «Стратегия и тактика управления предприятием в переходной экономике» (г. Волгоград, Волгоградский государственный технический университет, 31 марта -1 апреля 2021 г.); на Круглом столе «Инвестиционные проекты и инвестиционная привлекательность компаний: проблемы оценки, финансирования и управления» (Москва, Финансовый университет, 17 февраля 2021 г.); на XVIII Международной научно-практической конференции «Корпоративная социальная ответственность и этика бизнеса» (Москва, Финансовый университет, 19-20 мая 2022 г.); на VII Всероссийской научно-практической конференции «Экономика отраслевых рынков: формирование, практика и развитие»

(Москва, РУДН, 27-28 января 2023 г.); на IV Международной научно-практической конференции «Финансы устойчивого развития: вызовы и стратегии 2023» (Москва, РУДН, 2-3 марта 2023 г.); на XIX Международной научно-практической конференции «Корпоративная социальная ответственность и этика бизнеса» (Москва, Финансовый университет, 25-26 мая 2023 г.).

Материалы диссертации использованы Финансовым университетом при выполнении научно-исследовательских работ по следующим темам:

– «Развитие системы вознаграждения высшего менеджмента корпорации» (Временные творческие студенческие коллективы, приказ Финуниверситета от 12.11.2021 № 2486/о) в части обоснования роли высшего менеджмента в развитии компании, разработки рекомендаций по применению административного опциона в российских компаниях, выявлении направлений развития системы мотивации высшего менеджмента;

– «Проблемы реструктуризации металлургических компаний в условиях ESG - трансформации экономики» (Временные творческие студенческие коллективы, приказ Финуниверситета от 12.11.2021 № 2486/о) в части разработки методических основ и стимулирования менеджмента при ESG-трансформации компании;

– «Повышение качества корпоративного управления и стоимости компании путем мотивации работников и топ-менеджеров с помощью акций» (Временные творческие студенческие коллективы, приказ Финуниверситета от 08.10.2022 № 1742/о) в части разработки рекомендаций по применению административного опциона в российских компаниях.

Выводы и основные положения диссертации используются в практической деятельности Акционерного общества «Московский Индустриальный банк», в частности используются дополнительные критерии вознаграждения, такие, как учет реализации этапов плана стратегического развития и ESG-факторы деятельности организации, система вознаграждения высшего менеджмента с учетом предложенных критериев, рекомендаций

и предложений по развитию административного опциона. Применение рекомендаций диссертации повышает ответственность менеджеров высшего звена в принятии и реализации долгосрочных стратегических решений, расширяет их вовлеченность в деятельность компании, усиливает стимулирование их деятельности, что способствует устойчивому развитию банка. По материалам исследования внедрены современные уточненные критерии вознаграждения менеджеров высшего звена, а также условия применения опционов для вознаграждения высшего менеджмента, способствующие росту заинтересованности менеджеров высшего звена управления в долгосрочном развитии корпорации, повышению ответственности в принятии стратегических решений, росту прозрачности механизмов и уровня вознаграждения менеджеров высшего звена управления. Выводы и основные положения диссертации используются в практической работе АО «МинБанк», способствуя повышению стоимости компании и ее долгосрочному развитию.

Выводы и основные положения диссертации используются в практической деятельности Общества с ограниченной ответственностью «Юникорн Челлендж» (Unicorn Challenge), в частности совершенствованные КРІ с присвоением показателям стратегической направленности для вознаграждения топ-менеджмента компании и построением системы мотивации руководителей высшего звена, которая соответствует схеме «Полномочия - вознаграждение – ответственность - стратегическая направленность». По материалам исследования внедрена четкая система критериев стимулирования труда, ориентированная на долгосрочные и конкретные КРІ руководителя компании, что способствует повышению заинтересованности руководителей в достижении долгосрочных стратегических результатов деятельности компании, увеличению вовлеченности менеджеров высшего звена управления компании ООО «Юникорн Челлендж». Применение рекомендаций повышает ответственность и заинтересованность топ-менеджеров в принятии

и реализации долгосрочных стратегических решений, увеличивает их вовлеченность в деятельность компании, усиливает стимулирование их деятельности, что способствует устойчивому развитию компании. Выводы и основные положения диссертации используются в практической работе ООО «Юникорн Челлендж», способствуя повышению стоимости компании и ее долгосрочному развитию.

Материалы диссертации используются Департаментом корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса Финансового университета в преподавании учебной дисциплины «Теория и практика корпоративного управления» по образовательной программе магистратуры 38.04.02 «Менеджмент», направленность программы «Корпоративное управление».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Публикации. Основные положения диссертации отражены в 6 публикациях общим объемом 4,57 п.л. (авторский объем – 3,61 п.л.), в том числе 4 работы общим объемом 3,25 п.л. (авторский объем – 2,51 п.л.) опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

Структура и объем работы определены целью, задачами и логикой исследования. Работа состоит из введения, трёх глав, заключения, списка литературы из 157 наименований. Текст диссертации изложен на 155 страницах, включает 7 таблиц и 45 рисунков.

Глава 1

Теоретико-методические основы стимулирования менеджеров высшего звена управления в российских корпорациях

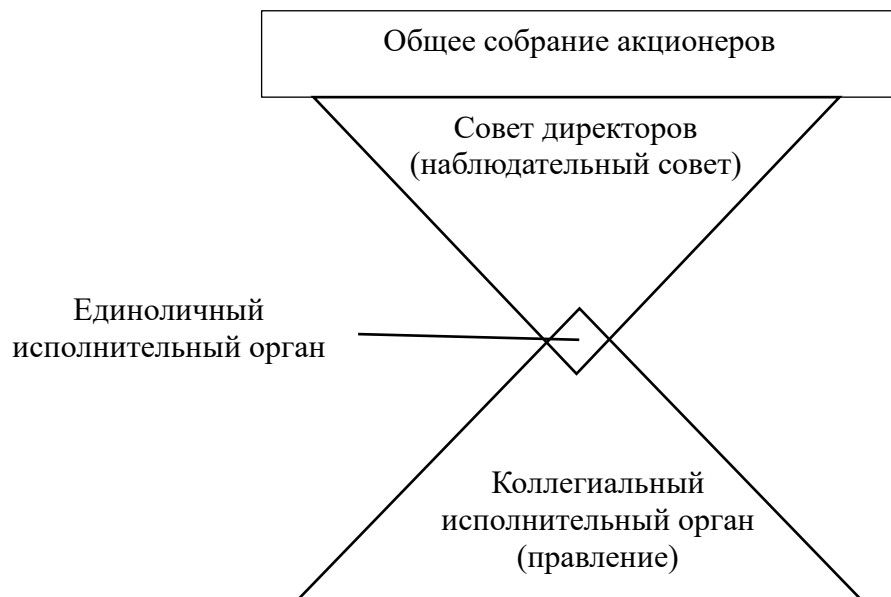
1.1 Топ-менеджмент в системе корпоративного управления

Корпоративное управление – это комплекс взаимоотношений между отдельными управленческими органами акционерного общества, а также его участниками: акционерами и другими заинтересованными сторонами. Корпоративное управление представляет собой механизм определения целей организации и путей их достижения, обеспечения надлежащего контроля за процессами в корпорации акционерами и иными заинтересованными лицами (государством, инвесторами, общественностью и другими лицами).

В статье 96 Гражданского кодекса Российской Федерации [1] определены организации, которые относятся к корпоративным. Корпоративные организации — это акционерные общества, которыми признаются хозяйственные общества, состав уставного капитала которых представлен установленным количеством акций. Согласно статье 65.3 Гражданского кодекса Российской Федерации [1] корпоративные организации вправе самостоятельно определять собственные управленческие органы.

Современный тренд развития экономики и отдельных компаний обозначен как ESG-трансформация. Признавая важность всех трех составляющих, тем не менее приоритет имеет корпоративное управление. Резко возрастает ведущая роль корпоративного управления. Корпоративное управление определяет развитие экологической составляющей и социальной в трансформации экономики и компании. Для понимания роли и места корпоративного управления в развитии компании, рассмотрим логическую схему организации высшего управления в корпорации. На рисунке 1.1

представлена схема организации высшего уровня управления акционерным обществом, которая отличается от схемы управления компанией. Высшее управление включает четыре уровня: общее собрание акционеров, СД, который определяет основные направления развития общества, единоличный исполнительный орган (далее - ЕИО) и коллегиальный исполнительный орган, деятельность которых направлена на реализацию стратегии корпорации. Полномочия всех уровней строго разделены Федеральным законом от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (далее – Закон об АО) [2] и не пересекаются. Однако все они несут равную ответственность за развитие корпорации и увеличение её стоимости для акционеров. Четкое разделение полномочий определяет зоны ответственности, что позволяет устанавливать критерии эффективности деятельности членов СД, ЕИО и Правления, и формировать самостоятельные системы стимулирования их труда.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1.1 – Схема высшего уровня управления акционерным обществом

Формирование высшего уровня управления корпорацией происходит по следующей схеме. Высший орган управления акционерного общества (далее – АО) - общее собрание акционеров, которым избираются члены СД.

Совет директоров назначает ЕИО компании. Как правило, ЕИО в АО выступает генеральный директор. Генеральный директор производит назначение на руководящие должности в компании и формирует коллегиальный исполнительный орган, который в большинстве случаев представлен Правлением.

Также различаются и функции разных уровней управления в самой корпорации. В акционерном обществе высший орган управления – общее собрание акционеров, независимо от того, частная компания или государственная. Согласно положениям Закона об АО, общее собрание акционеров принимает решения по важнейшим вопросам деятельности общества. Перечень таких решений представлен в законе.

Высшее управление компании и топ-менеджмент обычно используются взаимозаменяемо, но в зависимости от контекста могут иметь некоторые различия в толковании. В общем смысле, эти термины относятся к группе руководителей, занимающих высшие позиции в организации.

Основные различия между понятиями «высшее управление компании» и «топ-менеджмент компании» представлены на рисунке 1.2.

Высшее управление компании	Топ-менеджмент компании
<ul style="list-style-type: none"> •1) Уровень в организационной иерархии: Термин "высшее управление" может относиться к группе руководителей на самом верхнем уровне организационной иерархии, таким как генеральный директор, управляющий директор или председатель совета директоров •2) Широта обязанностей: высшее управление компании может иметь более широкий спектр обязанностей, включая разработку стратегии компании, принятие стратегических решений и общее управление бизнесом компании •3) Фокус на стратегическом руководстве: Высшее управление компании часто фокусируется на разработке и реализации стратегии компании, определении целей и задач, определении основных путей развития компании 	<ul style="list-style-type: none"> •1) Уровень в организационной иерархии: Термин "топ-менеджмент" может относиться к шире группе руководителей, включающей в себя руководителей подразделений или функциональных областей, таких как финансы, маркетинг, операции и другие. Это может быть связано с размером и структурой организации •2) Широта обязанностей: Топ-менеджмент обычно включает в себя руководителей различных функциональных областей, которые отвечают за руководство и управление своими областями ответственности •3) Фокус на стратегическом руководстве: Топ-менеджмент, с другой стороны, может быть более связан с оперативным управлением и реализацией задач по руководству функциональными областями или подразделениями

Источник: составлено автором.

Рисунок 1.2 – Основные различия между понятиями «высшее управление компании» и «топ-менеджмент компании»

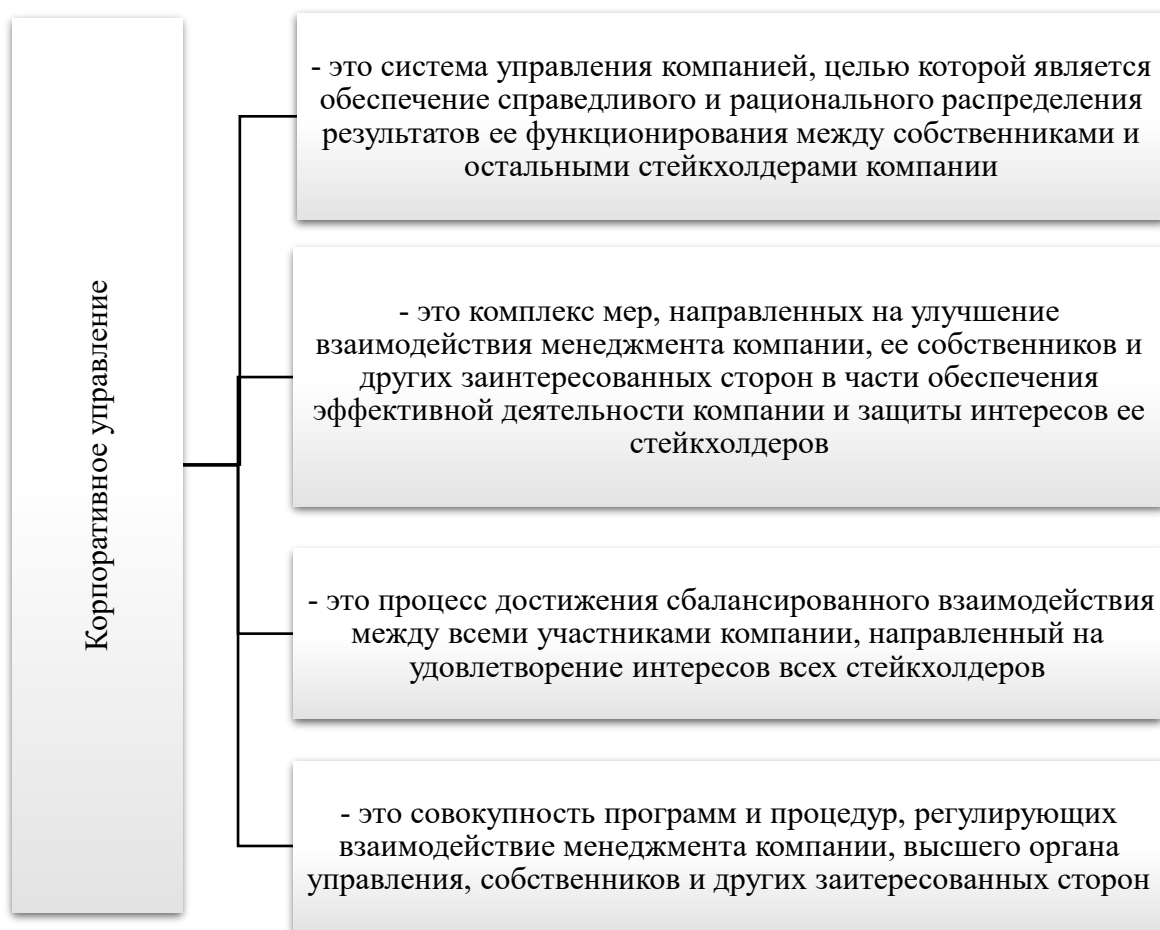
Высшее управление компании – это группа лиц, которые принимают стратегические решения и управляют компанией в целом. К высшему менеджменту относится топ-менеджмент компании и совет директоров, в то время как к топ-менеджменту не относится совет директоров.

Очевидно, что акционеры практически не могут участвовать в достижении краткосрочных целей общества, получают своё вознаграждение дивидендами по итогам работы общества за год. Вопрос о «вознаграждении» акционеров определен законодательно и в настоящее время новаций не требует. Вопросы стимулирования и вознаграждения руководителей высшего уровня управления корпорацией остаются в значительной степени не решенными.

В России сложилась своя специфическая ситуация, связанная с историческими, политическими и экономическими факторами, которые влияют на развитие корпоративного управления как науки и практики. Несмотря на существующую законодательную базу, которая регулирует корпоративное управление в стране, внедрение этих нормативных актов и их соблюдение на практике не всегда происходит должным образом, что делает систему корпоративного управления в России недостаточно сформированной и развитой. В настоящее время продолжаются исследования роли корпоративного управления в деятельности и развитии компаний, ведутся дискуссии по конкретизации положений, процессов, методов и инструментов мотивации труда СД и высшего менеджмента компаний, в том числе правления и ЕИО.

А.С. Дурманова утверждает, что «в российской науке в настоящее время не существует для понятия «корпоративное управление» единого определения» [3]. В работе «О некоторых аспектах совершенствования корпоративной системы управления в банковском секторе России» автор выделяет различные подходы и варианты для определения данного понятия [3], которые представлены на рисунке 1.3. Формулировки определения «корпоративное управление» позволяют выявить приоритетные точки

взаимодействия участников корпорации, влияющие на определение принципов и размеров вознаграждения высшего менеджмента.



Источник: составлено автором по материалам [3; 37].

Рисунок 1.3 – Понятие «Корпоративное управление»

В работе «Роль топ менеджмента в системе корпоративного управления» отмечается, что «к основным участникам корпоративных отношений относятся: акционеры, учредители, высший менеджмент, органы власти, поставщики, потребители и так далее. Все они предъявляют к корпорациям определенные требования и ожидания, определяемые их интересами, которые зачастую расходятся. Взаимодействие между этими участниками определяет эффективность корпоративного управления и достижение поставленных целей компании.

Основной же целью системы корпоративного управления выступает балансировка интересов заинтересованных сторон. Особое внимание уделяется вопросам обеспечения учета и защиты интересов собственников акционерного капитала, в частности – средних и мелких (миноритарных) акционеров.

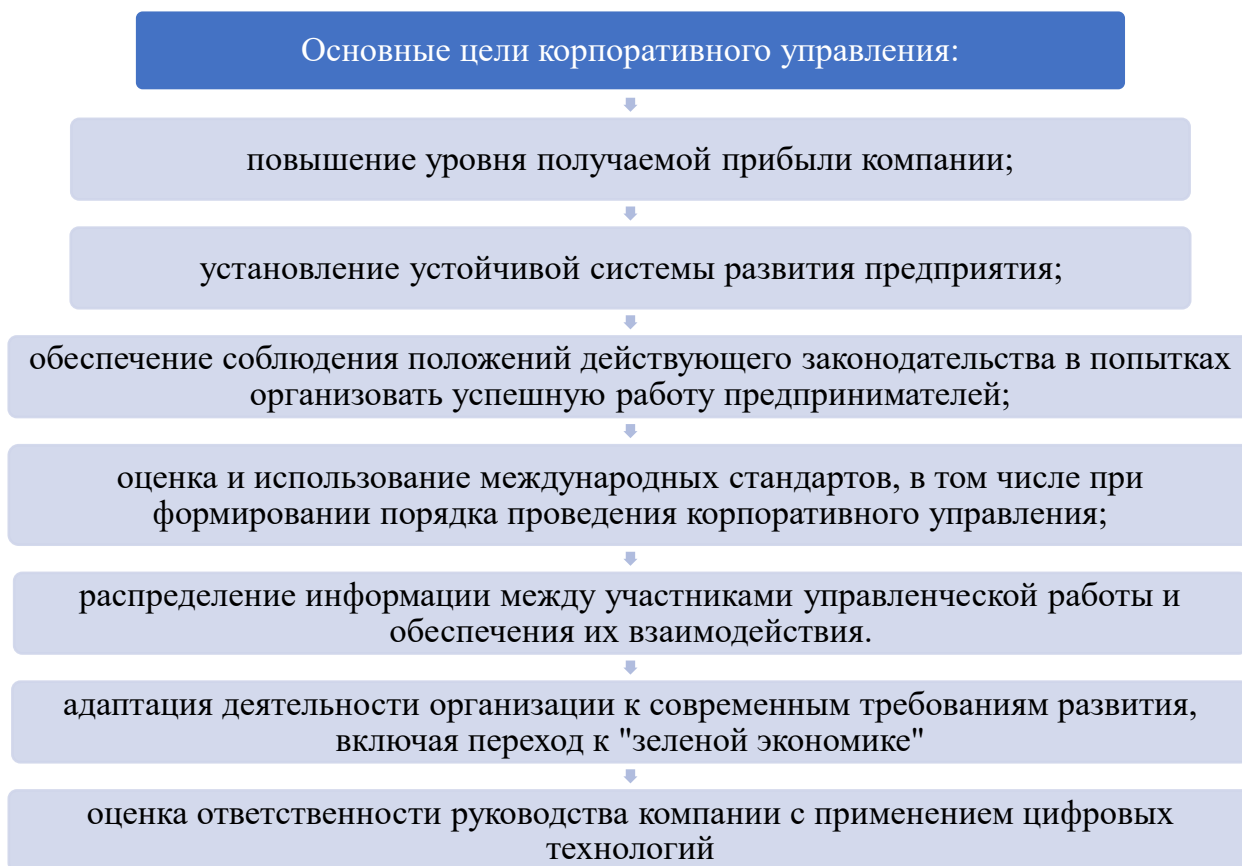
Одной из целей корпоративного управления является достижение синергетического эффекта путем совместной деятельности внутренних участников и их взаимодействия с внешними контрагентами. Основная задача системы корпоративного управления - обеспечить эффективное взаимодействие всех участников, создать гармоничную среду и реализовать потенциал синергии, что способствует росту рыночной стоимости компании» [3].

Для достижения стратегических целей корпорации важно выполнить набор задач, включающих обеспечение ответственности руководства компании и организацию его работы в интересах акционеров, а не в личных интересах отдельных топ-менеджеров. Однако на практике это является сложной задачей, требующей регулярного анализа и улучшения функционирования системы корпоративного управления [3].

Чтобы обеспечить эффективность этой системы, необходимо создать организационную модель, которая будет учитывать интересы всех ее участников. Важными принципами такой модели являются справедливость, подотчетность и ответственность перед всеми стейкхолдерами компании. Кроме того, должны быть обязательно соблюдены прозрачность процессов корпоративного управления компании. При разработке стратегии развития бизнеса высшему менеджменту необходимо учитывать перечисленные принципы с целью обеспечения эффективной системы корпоративного управления компании [3].

Для обеспечения эффективного корпоративного управления компанией необходимо установить приоритеты и определить задачи, выполнение которых гарантирует достижение стратегических целей

компании. На рисунке 1.4 представлены ключевые цели корпоративного управления.



Источник: составлено автором по материалам [3].

Рисунок 1.4 – Ключевые цели корпоративного управления

Стратегические цели компании должны стимулировать деятельность сотрудников, включая высшее руководство компании и СД. Такая взаимосвязь между целями компании и ее сотрудниками способствует тому, что каждая заинтересованная сторона ориентирует свою деятельность на достижение заданных целей друг друга.

Разработка стратегии и плана развития – задача участников компании, выполнение которой позволяет достичь поставленные цели качественно и в наиболее краткие сроки. А данный результат, в свою очередь, способствует достижению конкурентной позиции на рынке, удовлетворению запросов и ожиданий стейкхолдеров, и как следствие, увеличению стоимости бизнеса.

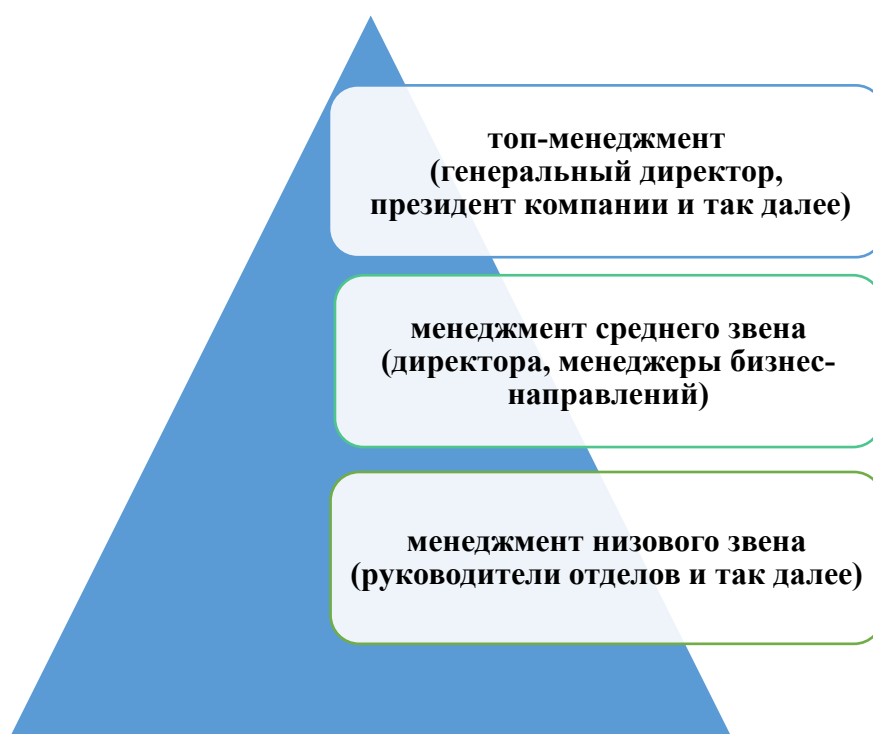
Считается, что корпоративное управление осуществляется в первую очередь СД и Генеральным директором компании. Однако отмечают серьезные противоречия между акционерами и высшим руководством корпорации, так называемую «агентскую проблему». В крайнем своем проявлении агентская проблема приводит к ненадлежащим действиям членов СД и правления, направленным на удовлетворение собственных интересов, а не интересов акционеров. Решить агентскую проблему возможно эффективной системой стимулирования и вознаграждения труда менеджеров высшего уровня управления корпорацией.

Эффективность деятельности организации зависит от слаженного и продуктивного труда всех работников. При этом особую важность имеет компетентность и качество деятельности высшего менеджмента. Руководители высшего звена управления организуют и координируют все аспекты деятельности компании в зоне своей ответственности, обеспечивают достижение стратегических целей, конкурентоспособность организации и решение значительной части социальных проблем работников. Все это предъявляет к топ-менеджерам очень высокие требования как профессионального, так и этического плана. Менеджер высшего звена должен обладать хорошими психологическими навыками, стратегическим видением и организаторскими способностями. Место топ-менеджеров в стандартной схеме управления компанией представлено на рисунке 1.5.

Задача топ-менеджеров заключается в обеспечении эффективной организации и успешного ведения бизнеса компании. В крупных корпорациях или холдингах, руководящие должности, такие как президент компании или руководитель управляющей компании, могут быть претендентами на роль топ-менеджера [3]. Но с точки зрения достижения интересов акционеров, этот перечень должен быть расширен.

В иерархической структуре компании топ-менеджеры занимают высшую позицию.

Роль и значимость высшего менеджмента для достижения компанией стратегического успеха исследована достаточно глубоко. Последние направления исследования этих вопросов ориентированы на эффективность менеджеров в кризисных ситуациях, к которым следует отнести и постоянно усиливающиеся антироссийские санкции. Помимо анализа и оценки деятельности топ-менеджеров, активно изучается влияние механизмов мотивации, компенсации труда, вознаграждений на усиление вовлеченности менеджеров и повышение их долгосрочной заинтересованности в увеличении прибыльности компании.



Источник: составлено автором по материалам [3].
Рисунок 1.5 – Иерархия управления в компании

С позиций вознаграждения высшего менеджмента необходимо рассмотреть функции, реализуемые топ-менеджерами в деятельности компании. На рисунке 1.6 представлены функции топ-менеджера компании.

Одной из ключевых задач топ-менеджера является обеспечение перспективного развития компании и достижения успеха в ее деятельности.

Представленные типовые функции топ–менеджера позволяют судить о критериях эффективности и показателях всей организации, что дает основания учитывать такие достижения в системе его вознаграждения [3].

Собственно система вознаграждения должна включать, как минимум, постоянную и переменную части, что будет рассмотрено ниже. Постоянная часть устанавливается руководителю при заключении контракта. Переменная часть вознаграждения должна определяться из уровня достижения установленных показателей.



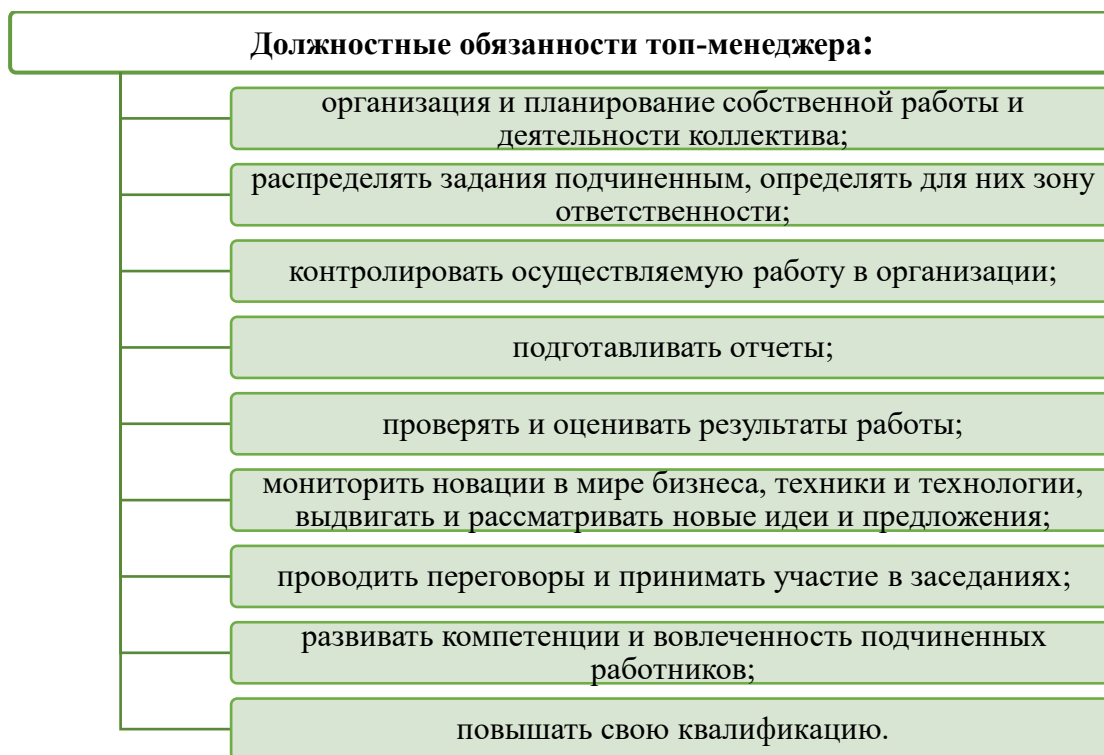
Источник: составлено автором по материалам [5].

Рисунок 1.6 – Функции топ-менеджера в организации

К высшему менеджменту относят также руководителей бизнес-подразделений корпорации и руководителей функциональных направлений деятельности компании. Руководители этих уровней управления отвечают в первую очередь за достижение эффективности бизнес-направления или функционального направления деятельности корпорации или её бизнес-подразделения. Очевидно, что вклад руководимого направления в достижение общих целей корпорации будет существенно различаться и не всегда может быть оценен точно и в натуральных показателях. Поэтому для

понимания роли конкретного топ-менеджера каждый из них имеет должностные обязанности, отражаемые в положениях о подразделении.

Рассмотрим главные функции топ-менеджера, которые представлены на рисунке 1.7.



Источник: составлено автором по материалам [5].

Рисунок 1.7 – Должностные обязанности топ-менеджера

Очевидно, что должностные обязанности и вклад топ-менеджера производственного направления деятельности компании будет существенно различаться от вклада руководителя, например, финансового направления.

Следовательно, систему вознаграждения высшего менеджмента следует выстраивать сложноорганизованной. В неё должны включаться в качестве основной части достигнутые показатели руководимого менеджером подразделения, а также показатели, достигнутые всей организацией в целом. Соотношения этих частей должно определяться самой компанией.

В научной литературе отмечаются большие расхождения в вопросах критериев стимулирования труда высших менеджеров. Безусловно,

приоритетными критериями являются технико-экономические показатели деятельности компании. Но резкое ужесточение экологических требований и введение экологических штрафов усиливают роль экологии в достижении экономических целей корпорации. Как утверждают А.Г. Гунькова, Ю.А. Холопова, П.П. Пурыгина, комплексный подход, учитывающий и экологические аспекты, применяют в системах стимулирования только 27% компаний. Другие 20% компаний занимаются разработкой экологической стратегии и формированием экополитики политики, однако не определена система показателей для оценки эффективности экологической политики. Кроме того, более 30% компаний, в которых топ-менеджер утверждает экологическую политику.

Проблематика экологии при оценке стимулирования труда менеджеров высшего уровня управления затрагиваются мало. В результате формируются риски значительных финансовых потерь и потери устойчивости компании. Требования к системе мотивации топ-менеджеров представлены на рисунке 1.8.

1. Топ-менеджеры имеют прямое влияние на конечные результаты деятельности компании. Следовательно, система мотивации для топ-менеджеров основывается на объективных показателях, которые отражают результаты функционирования компании

2. Для оценки деятельности топ-менеджеров, как правило, анализируется более продолжительный период, обычно от года до тех лет. В компенсационных пакетах топ-менеджеров предусмотрены механизмы долгосрочной мотивации, которые способствуют стимулированию их работы в долгосрочной перспективе

3. Система мотивации менеджеров высшего звена, направленная на достижение целей, определенных владельцами бизнеса. Соответственно, система вознаграждения должна основываться на показателях, определяющих стоимость бизнеса (увеличение капитализации).

Источник: составлено автором по материалам [6].
Рисунок 1.8 – Требования к системе мотивации топ-менеджеров

На рисунке 1.9 представлена структура вознаграждения менеджеров высшего звена российских компаний.



Источник: составлено автором по данным годовых отчетов корпораций [30; 33; 36; 40; 43].

Рисунок 1.9 – Структура вознаграждения топ-менеджера

Переменная часть стимулирования и вознаграждения носит преимущественно краткосрочный характер, а само вознаграждение реализуется в основном в денежной форме. Такая система стимулирования не ориентирует топ-менеджера на длительную эффективную работу и создает предпосылки для неправомерных действий с целью получения сиюминутных повышенных выплат.

На основе вышеизложенного можно сделать вывод, что «топ-менеджер играет роль «лица» компании. Он является лидером организации, которому стремятся подражать сотрудники. Основная задача топ-менеджера

заключается в организации коллективной работы и эффективного сотрудничества между всеми сотрудниками компании. Он создает благоприятную атмосферу в коллективе и поддерживает баланс между интересами работников и руководства. Руководитель высшего уровня управления должен обладать уникальными компетенциями во многих сферах деятельности. Менеджеры высшего звена управления понимают свою ценность на рынке труда и возможности для работы в иных компаниях. Их надо привлекать в компанию и удерживать в ней. Именно поэтому необходимо организовать ему достойную заработную плату» [3].

Штат компании может содержать несколько топ-менеджеров. Их необходимо подразделять по определенным признакам, чтобы формировать систему стимулирования, более точно учитывающую вклад каждого топ-менеджера. Это позволит сформировать систему стимулирования, которая будет учитывать занимаемую должность и индивидуальные показатели эффективности.

Такая система вознаграждения будет способствовать «повышению мотивации топ-менеджеров и росту продуктивности результатов их деятельности.

Таким образом, топ-менеджмент играет важнейшую роль в повышении эффективности корпоративного управления и общей деятельности компании. Для повышения вовлеченности менеджеров высшего уровня управления необходимо совершенствовать и внедрять рациональную систему мотивации топ-менеджмента, так как сотрудники компании являются основным стратегическим ресурсом компании. Вознаграждение топ-менеджмента должно коррелироваться с показателями эффективности деятельности компании – чистой прибылью или ростом капитализации. В таком случае можно будет оценить повышение эффективности управления компании.

Топ-менеджмент занимает ключевое место в системе корпоративного управления. Эффективная работа высшего менеджмента определяет достижение стратегических целей организации и реализацию надлежащего

корпоративного управления. Для мотивации высшего менеджмента необходимы специальные подходы, основанные не только на уровне достигнутых результатов производственной деятельности, но и учитывающие увеличение стоимости акций, снижение потенциальных потерь от международных санкций и штрафов, рост прибыльности компании» [3].

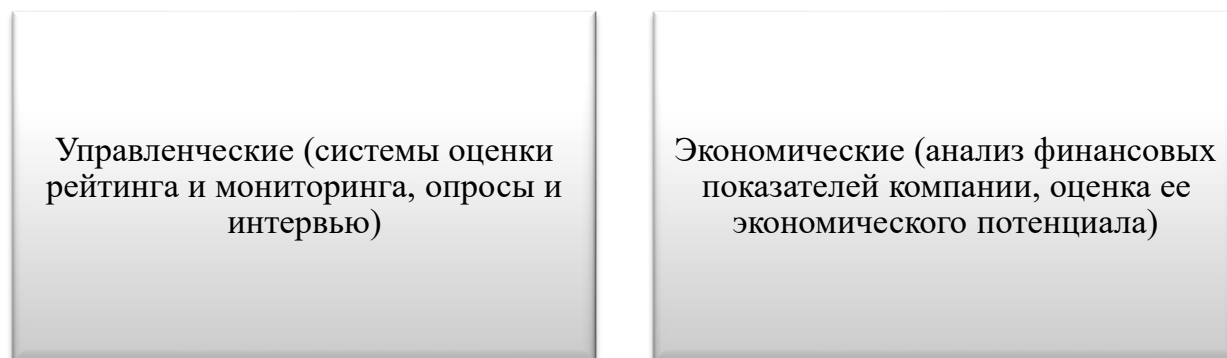
1.2 Факторы и критерии эффективности корпоративного управления

Рассматривая корпоративное управление, следует отметить, что для российских предприятий характерно то, что проблеме эффективности корпоративного управления и факторам, определяющим его качество выделяется незначительное внимание. Это можно объяснить тем, что высшие управляющие структуры приоритетное внимание уделяют достижению краткосрочных целей, в том числе краткосрочных интересов акционеров. Одной из основных причин данной проблемы является ограниченность и недостатки нормативно-правовой базы законодательства Российской Федерации в части функционирования акционерных обществ. Немаловажную роль играет затруднительность установления критериев оценки эффективности корпоративного управления и их применение [7].

Проведенный анализ современных концепций и подходов оценки эффективности корпоративного управления в компаниях демонстрирует, что методы оценки подразделяют на две основные группы – управленческие и экономические, как показано на рисунке 1.10. Рассматривая рейтинги, например рейтинговое агентство «ЭКСПЕРТ РА» или РБК, следует отметить, что для них свойственен значительный недостаток, который заключается в том, что для управленческих методов необходимо включение предприятий в реестр для наблюдения и анализа корпоративного управления в компании.

Но в России в списки рейтинговых агентств попадают не все компании, особенно если эти компании не принадлежат к крупному бизнесу. В

компаниях, не входящих в обозрение рейтинговых агентств, для оценки уровня корпоративного управления проводятся опросы среди топ-менеджмента, членов СД, акционеров и иных заинтересованных лиц.



Источник: составлено автором по материалам [8].
Рисунок 1.10 – Методы оценки корпоративного управления

Опросы среди топ-менеджмента, членов СД и других заинтересованных лиц в целях оценки уровня корпоративного управления являются очень затратными по времени и не дают абсолютных результатов. Кроме того, такие способы оценки уровня корпоративного управления приходится использовать более чем два раза в год, то есть очень часто. Данное количество и частота обследований позволяет построить график изменения результатов по каждому вопросу исследования, а также всего опроса. Использование способа мониторинга также не позволяет однозначно оценить эффективность корпоративного управления компании.

Н.А. Волкова критикует известные методы оценки корпоративного управления, отмечая, что «экономические методы оценки корпоративного управления – это статистически обоснованные модели, прогнозирующие вероятность банкротства компании за рассматриваемый временной период. Также при оценке учитывается рейтингование компании для целей кредитования, методы ранжирования компаний по отраслям. Недостатком таких подходов и принципов является то, что они не учитывают

заинтересованность собственников компаний в ее работе, способность влияния на деятельность компании со стороны акционеров, так как эти методы основываются на анализе экономической выгоды предприятия» [9].

При исследовании управленческих и экономических методов оценки, необходимо отметить, что они обладают одинаковым недостатком, который заключается в том, что не оценивается уровень компетенции организации, а также квалифицированности сотрудников.

В настоящее время в России также применяются количественные методики оценки уровня корпоративного управления, в основе которых лежит оценка результатов эффективности корпоративного управления, полученная косвенным путем при анализе рыночной стоимости компании и ее финансового состояния.

Еще одним количественным методом, который определяет критерии эффективности корпоративного управления, является оценка его рыночной стоимости на основе метода капитализации доходов. Но и в данном случае существует недостаток, который заключается в том, что при расчете предполагается, что уровень доходов организации не снижается со временем [9].

Рассмотрев отмеченные методы, можно сделать вывод, что все они недостаточно эффективны, а результаты не полностью отражают как эффективность корпоративного управления, так и роль высшего руководства корпорации. Очевидно, что известные методы находят ограниченное применение и в сочетании друг с другом.

Введение антироссийских санкций в 2022 году повлекло саботаж со стороны иностранных членов СД, что поставило российские компании в сложные условия хозяйствования. Это повлекло необходимость формирования новых подходов к составам СД, к критериям вознаграждения и стимулирования высшего менеджмента, и в целом к системе корпоративного управления. Это приводит к необходимости увеличивать требования к каждому отдельно взятому сотруднику, особенно топ-менеджерам.

Н.В. Громова, описывая современную ситуацию в странах мира, отмечает, что «нарастает и так огромный поток информации как следствие происходящих перемен, увеличение многозадачности процессов всех типов, роста «шума» и отвлекающих факторов и постоянно увеличивающееся количество сотрудников нового поколения. Все это определяет неэффективность использования классических программ лояльности и моделей вовлеченности и стимулирования персонала» [10].

Для повышения эффективности деятельности менеджеров высшего уровня управления необходимо совмещать новые подходы в стимулировании их труда с вовлеченностью руководителей. Развитие вовлеченности особенно важно для стимулирования членов СД, для оценки деятельности которых критерии отсутствуют. Несмотря на то, что вовлеченность сотрудников является важным условием эффективности деятельности организации, многие компании не уделяют ему должного внимания.

Н.В. Громова относит к понятию «вовлеченность персонала» «готовность сотрудника выполнять возложенный на него функционал, так и его готовность к выполнению дополнительных действий. Важным условием вовлеченности является то, что эти действия выходят за рамки функционала работника, определяются желанием прилагать дополнительные усилия для достижения поставленных целей, утверждать свою компанию в качестве надежного работодателя и работать в компании как можно дольше» [10].

Данный термин описывает также голландский ученый Вильмар Шауфели. Ученый полагает, что именно такое определение способно отразить отношение сотрудника к организации, и выделяет несколько компонентов, которые входят в понятие «вовлеченность персонала». На рисунке 1.11 представлены компоненты понятия «Вовлеченность персонала».

Кристина Маслач представляет особый взгляд на «понятие вовлеченности, считая его устойчивым и позитивным феноменом,

характеризующимся высоким уровнем активности сотрудников и осознанным удовлетворением, получаемым ими в процессе работы» [10].



Источник: составлено автором по материалам [10].

Рисунок 1.11 – Компоненты понятия «Вовлеченность персонала»

В современной экономической науке превалирует ряд определений понятия «Вовлеченность персонала». На рисунке 1.12 тезисно представлены основные определения.

Как следует из определений, вовлеченность основана на самосознании и внутреннем состоянии человека, а не на материальном вознаграждении. Показатель «Вовлеченность сотрудников» применяется для оценки степени психологической и профессиональной приверженности работников компании. Организации часто используют этот показатель для измерения своей деятельности по созданию стимулирующей и поддерживающей рабочей среды [11].

В.Г. Коновалова

Эмоциональная и интеллектуальная мотивация сотрудников компании, вдохновляющая на выполнение работы наилучшим образом

Ю.Е. Мелихов

Внутреннее состояние сотрудника, которое проявляется под воздействием внешних и внутренних факторов при его психологических или функциональных потребностях. Данное состояние стимулирует и направляет действия человека, которые способствуют достижению поставленных целей

А.С. Егорова

Интегративный показатель, который определяет уровень корпоративной культуры организации и возможности ее усовершенствования

В.М. Маслова

Мотивация человека к действию, являющееся сложной системой внутренних стимулирующих факторов - интересы, ценностные ориентиры, потребности, а также внешние стимулы, такие как факторы окружающей среды, которые играют важную роль и могут побуждать к труду

Н.Е. Папонова

Это ключевой аспект самосознания сотрудника, который является ключевым фактором, устанавливающий его подход и действия в работе, отношение и поведение в рабочей среде, а также его отношение и реагирование на определенные на конкретные условия рабочей среды

Т. Беккер

Вовлеченность сотрудника компании характеризуется его позитивным отношением к ней, его психологической и эмоциональной привязанностью к организации и осознанием своей значимой роли в ней

А. Артамонов

Это внутренне состояние преданности сотрудника компании, которое мотивирует его к выполнению своих обязанностей наилучшим образом. Ощущая себя в роли собственника компании, сотрудник нацелен на внесение максимального вклада в развитие бизнеса компании, достижение ее стратегических целей, проявляя ответственность, инициативность, а также активно вовлекая остальных коллег в процесс решения тактических задач, что требует дополнительных затрат его энергии и выход за рамки функциональных обязанностей

Источник: составлено автором по материалам [12].

Рисунок 1.12 – Определения термина «Вовлеченность персонала»

Анализ подходов к вовлеченности работников, позволяет сделать выводы о том, что системы стимулирования труда, том числе высшего руководства корпорации, должны создавать условия для добровольного усиления вклада сотрудников в достижение общих целей корпорации, для дополнительных усилий, выходящих за пределы функциональных их обязанностей.

В работе А.С. Артамонова приведены «данные, доказывающие прямую связь уровня вовлеченности работников с одной стороны, и финансовых результатов деятельности компаний – с другой. Данные консалтинговых компаний Aon Hewitt, Korn Ferry Hay Group, Gallup, Towers Watson , Deloitte, Accenture, полученные на основании анализа деятельности компаний с низким и высоким индексами вовлеченности, а также опросов работников организаций различных форм собственности, свидетельствуют о том, что в организациях с вовлеченным персоналом:

- на 22%–43% выше доходность на 1 акцию;
- на 18%–21% выше производительность труда;
- до 70% выше удовлетворенность клиентов;
- на 28% меньше споров и конфликтов работников и работодателей;
- на 50%–65% ниже текучесть работников;
- в 2 раза больше перспективных соискателей на вакансии;
- в 4,5 раза выше темп роста прибыли;
- на 17,5% выше прибыль (27,4% против 9,9%)» [13].

Вовлеченность сотрудников – это комплекс различных факторов, взаимосвязанных между собой, определяющий общий уровень вовлеченности персонала. Среди ключевых факторов можно выделить такие, как коммуникации и взаимодействия между сотрудниками и руководством, имидж и репутация компании, целостное состояние коллектива компании, организация и условия работы, возможности профессионального роста, система обучения и развития, участие сотрудников в принятии решений,

и множество других [10]. В обобщенном виде эти факторы представлены на рисунке 1.13.

Весьма немаловажным фактором, который значительно усиливает уровень вовлеченности сотрудников - возможность сотрудников воздействовать на организацию.

Среди примеров такого подхода можно отметить опыт компании МТС, которая стала применять в своей деятельности проект «Фабрика идей», что повлекло за собой высокие финансовые и управленческие успехи.



Источник: составлено автором по материалам [10].

Рисунок 1.13 – Показатели, определяющие уровень вовлеченности персонала

Суть проекта заключается в том, что все сотрудники могут выступить со своей личной идеей. В дальнейшем ее анализируют эксперты. В их задачи входит оценка дальнейших перспектив и экономической эффективности в случае ее реализации. Компания использует разнообразные подходы к стимулированию инициаторов наилучших идей и предложений, включая как материальные, так и нематериальные мотивационные методы. Один из способов стимулирования – выплата премии автору лучшей идеи, размер которой определяется уровнем полученного финансового результата от реализации предложенной концепции. Итогом применения данного проекта в компании МТС стало то, что 80% руководящих вакансий были закрыты внутренними кандидатами [14].

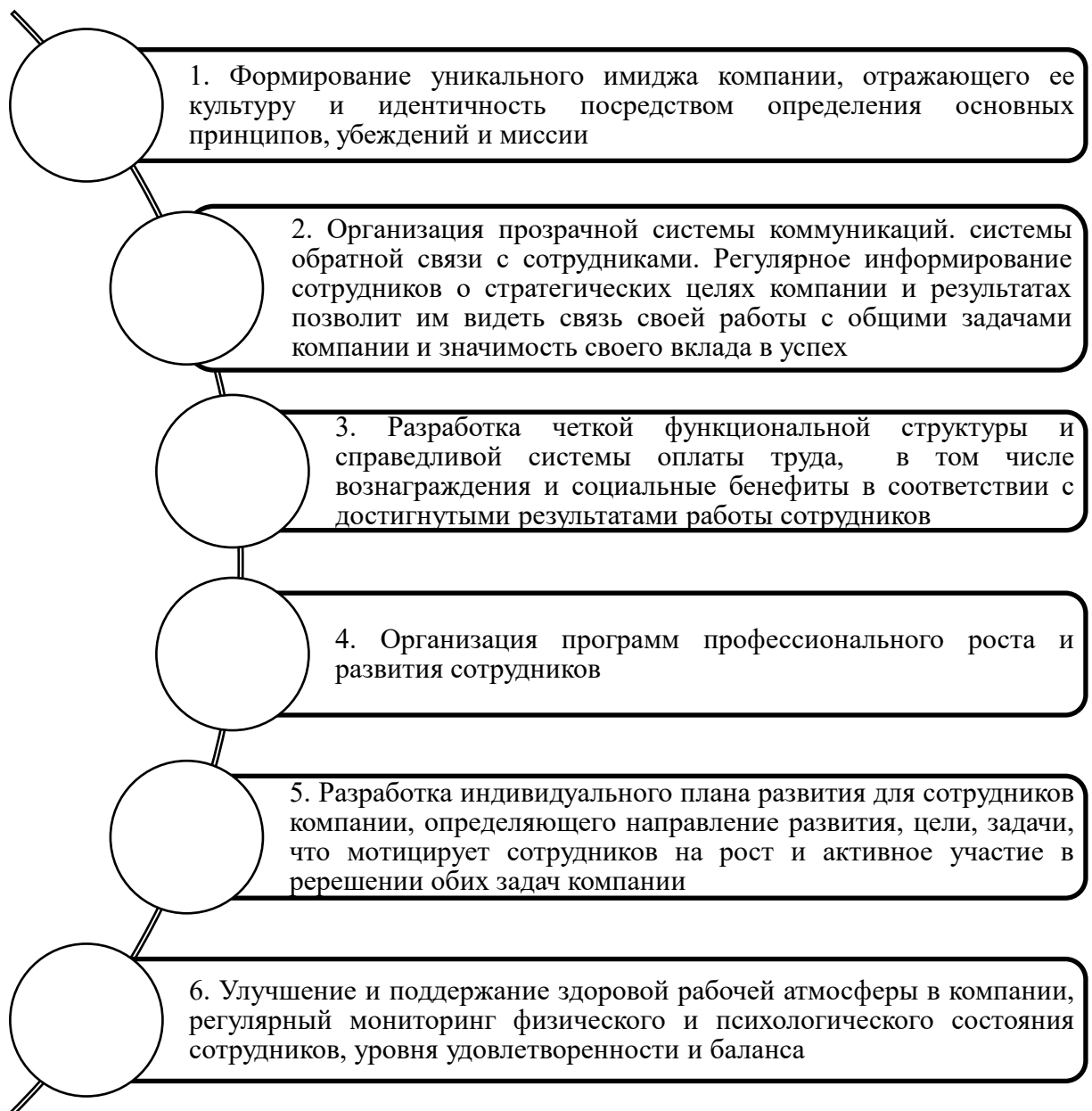
В зарубежной практике компании стараются надолго привязывать работника к фирме формируя программы вознаграждения и вовлеченности, в основе которых лежит выполнение производственной программы на протяжении трех-пяти лет. Если план выполняется, то работники получают дополнительное вознаграждение. Если план не выполнен, то работник теряет определенный процент вознаграждения, сумма которого перечисляется в компанию.

Таким образом, вовлеченность сотрудника и работодателя в процесс корпоративной деятельности являются комплексным показателем, который основан на двухсторонней мотивированности.

Резюмируя вышеизложенные результаты исследования, можно предложить некоторые практические рекомендации, которые позволят увеличить уровень вовлеченности персонала организации, представленные на рисунке 1.14.

Применение предложенных рекомендаций приведет к увеличению уровня вовлеченности сотрудников и созданию инновационной атмосферы в организации, влияющей на рост количества новаторских идей, а также качество и скорость их реализации [10].

Вовлеченность сотрудников является новым механизмом в мотивации персонала, который основан на условиях труда, на самосознании и внутреннем состоянии человека. Материальное вознаграждение также влияет на вовлеченность, но намного меньше, чем социальные аспекты. Для целей вовлеченности большое значение приобретают организационно-управленческие действия компании.



Источник: составлено автором по материалам [10].

Рисунок 1.14 – Рекомендации по увеличению вовлеченности персонала корпорации

Надлежащее корпоративное управление должно защищать интересы акционеров, которые преимущественно касаются своевременного получения ожидаемых дивидендов. Размер дивидендов могут уменьшать разного рода штрафы, особенно экологические. В современных условиях развития экономики и отдельных компаний необходимо учитывать относительно новый критерий для оценки эффективности корпоративного управления компаний - соответствие ESG-принципам. Деятельность корпорации и её высшего менеджмента должны соответствовать стандартам развития в трех категориях: социальной, управленческой и экологической.

В России принципы ESG менее распространены, чем за рубежом, но их активно внедряют в бизнес. Введены новые российские стандарты, направленные на снижение выбросов парниковых газов. Несоблюдение этих стандартов повлечет крупные штрафы, потерю прибыльности и уменьшение дивидендов.

Каждая организация оценивается по экологической составляющей, в которую входит 8 групп показателей, представленных на рисунке 1.15.

Согласно пандемийным исследованиям консалтингового центра Edelman, до 71% опрошенных готовы перестать пользоваться продукцией компании, если она отказывается заботиться об экологии [16].

Все это создает определенное давление на компании и вынуждает их повышать свой ESG-рейтинг, чтобы не потерять вложения инвесторов.

Согласно результатам опроса среди инвестиционных компаний, проведенного организацией EY, около 98% опрошенных пристально следят за ESG-рейтингом компаний, отдавая предпочтение фирмам с высокими баллами. Так инвесторы могут обезопасить свои вложения, ведь часто существует прямая связь между осознанным вложением денег и ростом стоимости ценных бумаг. А корпорации, повышая свои показатели в ESG - рейтингах, смогут привлечь крупных акционеров [16].

На данный момент ESG-принципы интенсивно внедряются в России, а количество предприятий, осознающих важность экологии, социальной

и корпоративной политики, неуклонно растет. А с учетом того, насколько сильно ESG-оценки влияют на решения инвесторов, представляется невозможным в ближайшем будущем вести бизнес, не учитывая принципы устойчивого развития [15].



Источник: составлено автором по материалам [15].

Рисунок 1.15 – Показатели экологической составляющей компании

В настоящее время наблюдается динамическое развитие критериев, которые влияют на эффективность корпоративного управления. Традиционные методы оценки ориентированы на измерение и анализ предыдущих показателей работы компании, увеличение её стоимости и ряд

иных краткосрочных критериев [7]. Механизмы оценки эффективности корпоративного управления не имеют долгосрочной стратегической направленности [9], и не несут стимулирующего эффекта для менеджеров высшего уровня управления. Современные ESG тенденции несут потенциальные риски значительных финансовых потерь корпорацией. Они формируют новые критерии эффективности работы корпорации.

Таким образом, эффективность корпоративного управления определяется разными механизмами, которые не учитывают современные тенденции развития экономики, такие, как увеличение вовлеченности персонала, усиление экологических штрафов и других, и слабо отражаются в системе стимулирования высшего менеджмента.

1.3 Механизмы стимулирования менеджеров высшего звена

Стимулирование работников является актуальной проблемой во все времена деятельности человека. Несмотря на то, первые научные исследования мотивации и стимулирования труда проводились еще в середине XIX века, а также на разработку в XX веке основных теорий мотивации, вопросы повышения эффективности деятельности работников до сих пор привлекают внимание исследователей и практиков. Непрекращающийся интерес к вопросам мотивации объясняется сменой технологических укладов, развитием производственных процессов, в последние годы – цифровизацией экономики и другими событиями, происходящими во внешней среде.

Часто понятия «мотивация», «стимулирование» и «вознаграждение» используют как эквивалентные термины, что является не совсем корректным, так как имеют разные значения, даже если тесно связаны.

На рисунке 1.16 представлена связь понятий «мотивация», «стимулирование» и «вознаграждение».

Мотивация — это внутренняя сила или побуждающий фактор, который влияет на наше стремление к достижению целей или выполнению задач. Она

является внутренней и индивидуальной, и может быть связана с нашими потребностями, ценностями, интересами и амбициями. Мотивация может быть внутренней, когда она исходит изнутри человека, или внешней, когда она связана с внешними факторами, такими как похвала, признание или вознаграждение.

Стимулирование относится к процессу создания внешних условий или мер, которые могут повысить мотивацию и способствовать поведению, направленному на достижение целей или выполнение задач. Стимулирование может включать различные методы и инструменты, такие как бонусы, призы, повышение зарплаты, продвижение по служебной лестнице, возможности профессионального развития и другие меры, которые могут подтолкнуть и поощрить людей к достижению лучших результатов.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1.16 – Понятия «мотивация», «стимулирование», «вознаграждение» и особенности их значения

Вознаграждение — это форма стимулирования, которая представляет собой специальное признание или компенсацию, предоставляемую взамен достижения цели, выполнения работы или достойных результатов. Вознаграждение может быть денежным или неденежным, таким как премии, поощрения, повышение должности, благодарность, похвала или другие привилегии. Основная цель вознаграждения - создать положительный стимул для сотрудников, который усиливает их мотивацию и повышает их производительность.

Таким образом, главное различие между мотивацией, стимулированием и вознаграждением заключается в том, что мотивация — это внутренняя сила, стимулирование — это внешнее воздействие или условия, которые влияют на мотивацию, а вознаграждение — это форма стимулирования, предоставляемая взамен достижения целей или выполнения работы. Все эти факторы могут влиять на работу и производительность людей, однако важно понимать, что мотивация является более глубоким и внутренним фактором, чем просто внешнее стимулирование и вознаграждение.

В отечественной литературе представлено достаточно много публикаций по теме вознаграждений и мотивации топ-менеджеров. Однако очень многие вопросы остаются не исследованными или являются закрытой корпоративной информацией. Характерной чертой проблемы компенсации труда высшего менеджмента является сложность определения конкретного вклада руководителя в достижение целей корпорации, а также определение размера вознаграждения. Все это порождает недовольство общественности размерами вознаграждений и закрытостью информации о реальных произведенных выплатах. Корпорации отчитываются о произведенных затратах на высший менеджмент, но приводятся только общие размеры выплат на группу высших руководителей. По членам СД в годовых отчетах публикуются поименные размеры вознаграждений. Также, хотя и очень редко, объявляются размеры выплат членам высшего руководства корпораций. Как

правило, появление такой информации связано с конфликтом интересов, происходящим внутри компании.

В современной экономике и управлении методические вопросы мотивации работников практически решены и их развития идет в свете изменений условий хозяйствования. Общепринятой является практика, что наилучшей мотивацией является денежное вознаграждение. На втором месте по значимости стоит социальный пакет, предлагаемый работникам компанией.

Мотивация и вознаграждение высшего руководства и членов СД компании является особо сложным процессом. На рисунке 1.17 представлены основные проблемы, выделяемые исследователями в области мотивации и вознаграждения высшего руководства.



Источник: составлено автором по материалам [17].

Рисунок 1.17 – Проблемы мотивации и вознаграждения высшего руководства компании

По мнению Ю.Н. Алешиной, вознаграждение менеджеров высшего звена состоит из нескольких частей, а именно: фиксированного оклада, акций, премий и бонусов [69]. Автор утверждает, что из-за таких частей как оклад и премиальные выплаты, которые приводят к гарантированному ежемесячному вознаграждению, у менеджеров снижается уровень стимулирования, причем как в долгосрочном, так и среднесрочном плане. При этом Ю.Н. Алешина не относит к стимулированию высшего менеджмента разного рода компенсационные поощрения и выплаты.

Вопросы вознаграждения менеджеров высшего звена в российских компаниях с государственным участием исследовала Б.С. Батаева [18]. По её мнению, в целом в России для осуществления данных мероприятий используются мотивационные планы, которые берут за основу участие менеджеров в капитале компании, а также опционные и бонусные программы.

В системе мотивации менеджеров высшего уровня управления корпораций целесообразно формировать две части - постоянную и переменную, как представлено на рисунке 1.18. Их соотношение определяется внутренними нормативными правовыми документами, например договором, по которому генеральному директору были переданы полномочия единоличного исполнительного органа. При этом размер вознаграждения членов СД и топ-менеджмента корпораций определяются собственниками и акционерами, которые имеют мажоритарное участие в корпоративной организации.

Принцип деления денежных выплат на постоянную и переменную части состоит в том, что выплаты денежного характера, осуществляемые высшему исполнительному руководству, разделяются на следующие части:

- постоянная часть не зависит от результатов деятельности высшего исполнительного руководства и отдельных руководителей;
- переменная часть находится в прямой зависимости от результатов работы исполнительных органов акционерного общества.

В акционерных обществах решение о вознаграждении топ-менеджмента компании не является прямым решением общего собрания акционеров. Обычно данный вопрос регулируется следующими документами:

- уставом: для всего высшего исполнительного руководства акционерного общества;
- внутренними нормативными правовыми актами акционерного общества: для коллегиального исполнительного органа;
- трудовым договором с генеральным директором: для единоличного исполнительного органа.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1.18 – Построение системы мотивации высшего исполнительного руководства акционерного общества

С целью обеспечения нормативной прозрачности и экономического обоснования вознаграждения менеджмента высшего звена компании используется внутреннее нормативное регулирование. Таким образом, устанавливается необходимость принятия локальных актов корпорации.

К указанным актам относятся Положение о вознаграждениях, Правила о системе вознаграждений исполнительных органов акционерного общества и другие. В данных документах детально определяются основания и порядок выплаты вознаграждений высшего исполнительного руководства.

Большой частью такие локальные акты имеют гриф «конфиденциально» и ознакомление с ними сопряжено с обязательством хранения секретности.

Для определения размера вознаграждения проводится оценка эффективности деятельности топ-менеджмента, которая заключается в сравнении фактических полученных значений ключевых показателей эффективности деятельности компании с плановыми значениям данных показателей.

Для проведения оценки эффективности деятельности топ-менеджмента корпораций учитываются финансовые и иные показатели эффективности деятельности компании.

С помощью мер материального стимулирования акционеры и собственники акционерного общества могут судить об уровне заинтересованности исполнительных органов в увеличении эффективности деятельности общества и его акционерной стоимости. Когда доходы топ-менеджмента компании не связаны с успехами организации, то возникает вероятность потери ими желания и стимула в повышении эффективности своей деятельности, поскольку прибыль компании для них – не основной источник личных доходов. В связи с этим акционеры не получают соответствующей отдачи от финансовых вложений в общество. Следовательно, материальное стимулирование должно выступать серьезным фактором работоспособности для топ-менеджмента компании.

Вознаграждение менеджмента высшего звена управления корпорации является результатом договоренности с акционерами. При этом у топ-менеджеров должна оставаться возможность продвигать базовые принципы системы мотивации, которые основываются на положениях модели

управления акционерным капиталом, что обусловлено тем, что источником дополнительной части вознаграждения выступает чистая прибыль, полученная акционерным обществом за определенный период.

Для определения механизмов материального стимулирования топ-менеджмента компании выявляется их ответственность перед акционерами.

Для акционеров важное значение имеют следующие два условия:

- увеличение финансовых показателей деятельности акционерного общества. Наиболее показательным фактором выступает скорость роста собственных средств на одну акцию общества. Отражение данного показателя осуществляется через рентабельность собственного капитала - ROE, которая находится в тесной взаимосвязи со скоростью роста собственных средств на акцию общества;

- повышение курсовой стоимости акций акционерного общества и величины дивидендных выплат акционерам, которые отражают доход акционеров.

В основе вычисления вознаграждения топ-менеджмента компании лежит взаимосвязь между размерами выплачиваемого вознаграждения и показателями, которые напрямую зависят от эффективности деятельности топ-менеджеров.

Рассмотрим характеристики различных видов мотивации и стимулирования менеджеров высшего звена, представленные на рисунке 1.19, и отметим их плюсы и минусы. В приведенной схеме отражены не все стимулирующие выплаты, отражающие экономические изменения условий хозяйственной деятельности. Поэтому новые критерии и стимулы будут детально рассмотрены в дальнейшем.

Основным стимулом для менеджера является заработная плата. Она выплачивается на постоянной основе, регулярно и не зависит от показателей работы компании и достижения индивидуальных показателей эффективности руководителя (KPI). Заработная плата стимулирует руководителей к

краткосрочным достижениям и не формирует заинтересованности в эффективной реализации стратегии развития компании.

Вид мотивации	Характеристика	Преимущества	Недостатки
Заработная плата	Размер ежемесячного вознаграждения не связан с достижением конкретных результатов	Стимулирует топ-менеджера на долгосрочное трудоустройство в компанию	Не связано с фактическими показателями деятельности менеджера
Премия	Переменные выплаты - вознаграждение по результатам деятельности компании за определенный период	Побуждает топ-менеджера к ежедневной эффективной работе и достижению результатов	Вероятность завышения руководителями краткосрочных показателей деятельности с целью увеличения премиальных выплат
Премии, привязанные к финансовым показателям	Например, премия за рост стоимости одной акции	Топ-менеджеры могут влиять на размер премии, повышая финансовые показатели компании путем эффективной работы	Финансовые показатели по результатам деятельности за год не учитывают эффект от последних решений и не отражают изменение стоимости компании в будущем

Источник: составлено автором по материалам [17].

Рисунок 1.19 – Виды стимулирования менеджеров российских компаний

Следующим видом стимулирования являются бонусы. Бонусы следует понимать как единоразовые выплаты, которые назначаются за то, что компания достигла установленных планов и выполнила необходимые показатели работы, которые были запланированы на год.

Среди преимуществ бонусов следует отметить, что они стимулируют менеджеров высшего звена повышать эффективность работы компании в ближайшие отчетные периоды. Недостатком данного вида вознаграждения следует признать то, что весьма сложно определять размеры вознаграждения.

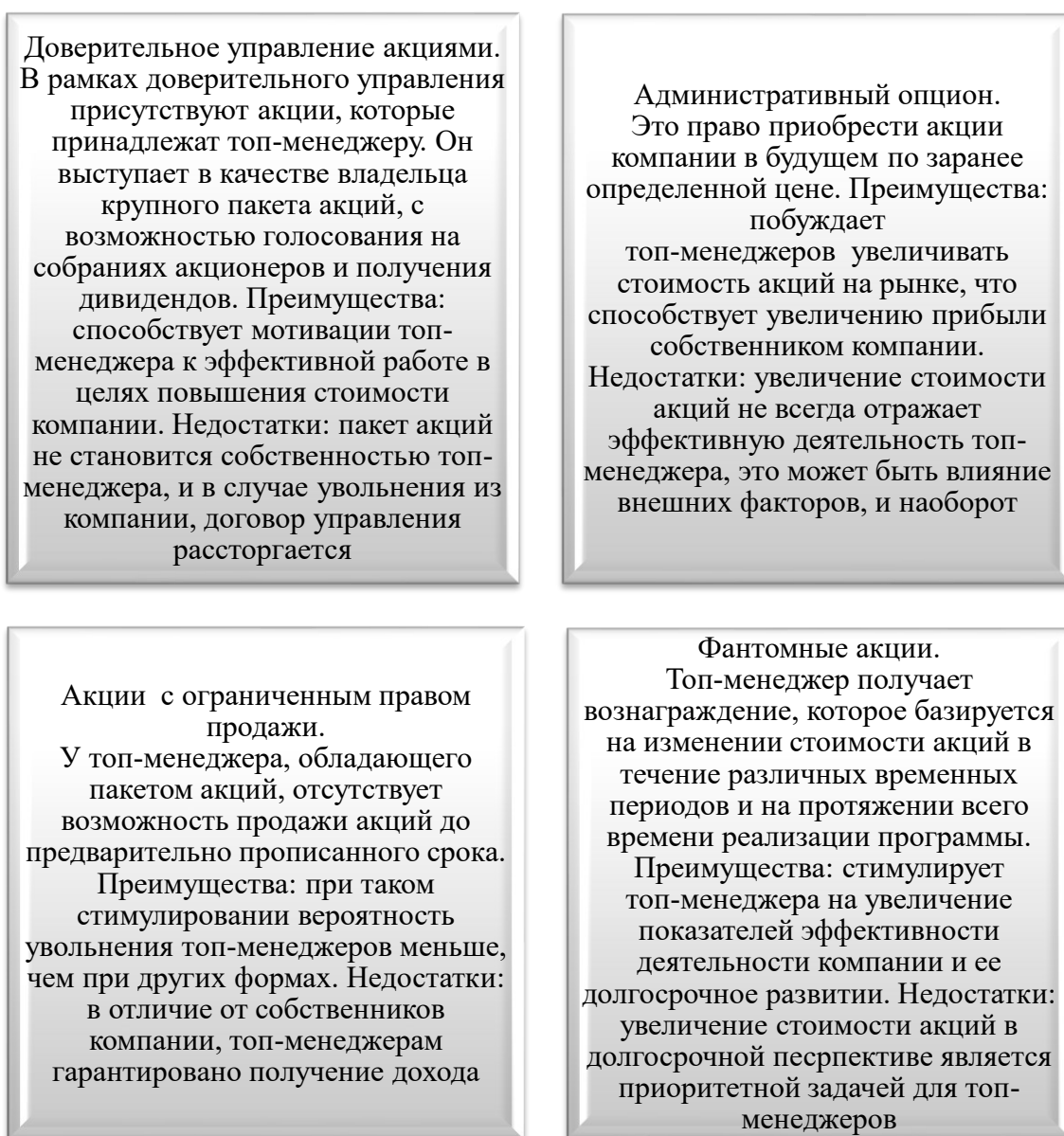
Большинство исследователей выделяют в отдельный вид стимулирования так называемые «Золотые парашюты». Это единовременные выплаты руководителям высшего звена управления компенсационного характера, гарантированно выплачиваемые при потере руководителем работы, например, при слияниях компаний или реструктуризации. Плюсами данного вида стимулирования следует назвать то, что он поощряет руководителя к продолжению работы в компании. Один из основных недостатков «Золотых парашютов» является отсутствие взаимосвязи между выплатами и результатами работы топ-менеджеров, то есть при условиях получения «Золотых парашютов», они выплачиваются вне зависимости от показателей эффективности деятельности. Размер выплат при таком стимулировании может оказаться настолько значительным, что выводить менеджера высшего уровня из компании становится экономически невыгодным. Тем не менее, система «золотых парашютов» повышает уверенность руководителя в работе и принятии решений с высокой степенью риска.

Видом стимулирования с похожим названием является «Золотые наручники». Такой механизм призван удержать ценного работника от увольнения из компании. Под данным видом следует понимать вознаграждение, которое откладывается и представляет собой ежегодные премии. Если возникает ситуация увольнения менеджера раньше установленного срока для выплаты, то он лишается права на заработанную часть данной премии. В результате менеджер будет стараться продолжать работу в компании, что является существенным преимуществом и влечет сохранение неявных знаний корпорации. Однако при такой системе менеджер компании будет избегать высокорискованных решений из-за возможности лишиться такой премии.

В практике зарубежных компаний интенсивно развиваются системы вознаграждения, основанные на акциях корпорации. Характеристики основных программ стимулирования, основанных на акциях, представлены на

рисунке 1.20. В российской практике стимулирование акциями находится в зачаточном состоянии.

Также эффективным механизмом долгосрочного стимулирования менеджеров признается долгосрочный план получения вознаграждения, отсроченные выплаты премий и бонусов. Данный вид стимулирования включает начисление денежных бонусов, выплаты которых производят по частям, разбивая их на несколько лет вперед.



Источник: составлено автором по материалам [17].

Рисунок 1.20 – Виды стимулирования топ-менеджеров компаний через акции

Основное преимущество механизма заключается в том, что менеджеров высшего звена привлекают к долгосрочной и эффективной работе в корпорации. Однако в экономике с высоким уровнем инфляции применение отсроченного вознаграждения в прямом виде будет неэффективно.

Стимулирование менеджеров высшего уровня управления бонусами и акциями легко адаптируемо к длительному периоду работы, в течение которого возможно оценить промежуточные показатели реализации плана стратегического развития корпорации или его отдельных этапов.

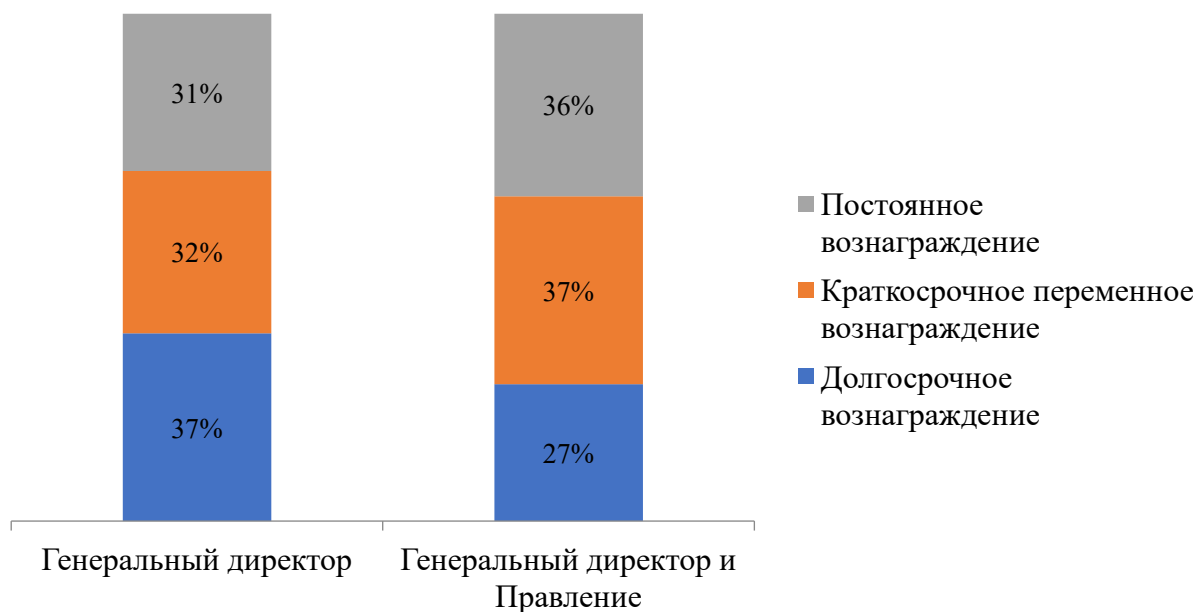
Помимо материально стимулирования, детально разработаны механизмы нематериального вознаграждения, практика которого сложилась в Российской Федерации. К классическим формам нематериального вознаграждения относят: социальные преференции; оплата обучения и повышения квалификации; компенсация спорта, лечения, изучения иностранных языков; дополнительное медицинское страхование; дополнительные дни отпуска и множество других видов. Данная форма вознаграждения, хотя и классифицируется как нематериальная, требует существенных инвестиций от компании за счет уменьшения собственных финансовых ресурсов [17].

Структура вознаграждения в российских ПАО представлена на рисунке 1.21.

Представленные на рисунке данные свидетельствуют о том, что в российских компаниях в системах мотивации высшего исполнительного руководства приняты такие виды вознаграждений как постоянное вознаграждение, краткосрочное временное вознаграждение и долгосрочное вознаграждение приблизительно в одинаковых пропорциях.

Все вознаграждения в денежной форме имеют общие крупные недостатки: они являются кратковременным вознаграждением, основаны на достигнутых в отчетном периоде результатах работы корпорации, не стимулируют топ-менеджера к постоянным долговременным усилиям к повышению благосостояния акционеров. Более того, механизм разовых

крупных выплат могут побудить руководителей к оппортунистическим действиям, завышать достижения для увеличения собственного вознаграждения.



Источник: составлено автором по материалам [149].

Рисунок 1.21 – Структура вознаграждения в системах мотивации высшего исполнительного руководства в российских ПАО

В зарубежной практике максимальный и долговременный стимулирующий эффект присущ механизмам, основанным на акциях компании. Возможно несколько вариантов акционных программ вознаграждения высшего менеджмента. В США 95% компаний из списка 500 крупнейших, применяют программы вознаграждения, основанные на административном опционе. Суть такого механизма заключается в том, что, при достижении отличных показателей деятельности корпорации, менеджер наделяется на правах собственности акциями компании. Административные опционы имеют достаточно большие ограничения. Опцион не передается и не продается другому человеку, его реализовать может только конкретный топ - менеджер, участвующий в опционной программе. Если руководитель не выкупает опцион, то акции погашаются. Продать акции топ-менеджер имеет право только через определенный период времени, обычно от года до трех лет.

Приобретаются акции топ-менеджером по льготной цене, но не ниже цены размещения акций. Денежное вознаграждение формируется в том случае, если за период действие опциона стоимость акций возросла. Очевидно, что для реализации таких программ требуется развитый фондовый рынок.

В настоящее время в России законодательством не предусмотрено применение административного опциона. Однако, в соответствии с Законом «Об акционерных обществах», такой механизм стимулирования топ-менеджеров может быть реализован при принятии общего решения собственниками компании.

Для совершенствования системы вознаграждения высшего менеджмента акционерам необходимо разделять критерии вознаграждения членов СД и коллегиального исполнительного органа, так как у этих органов различные управленческие функции. Для членов СД российских компаний в настоящее время стимулирование и вознаграждение ограничено только постоянной частью, без начисления переменной, включая программы опционов. Для членов коллегиального исполнительного органа целесообразно основой вознаграждения сделать опционные программы. Также необходимо четко ограничивать перечень руководящих должностей, охватываемых опционными программами. Все виды вознаграждений в части величины должны ориентироваться на российскую, а не зарубежную практику.

Отдельные исследователи поднимают вопрос о стимулировании труда менеджеров высшего уровня управления на основании достижения стратегических показателей развития компании. Это автоматически создает долгосрочную мотивацию к эффективному труду руководителя.

На рисунке 1.22 представлены примеры использования российскими компаниями долгосрочных систем мотивации топ-менеджмента (систем мотивации за достижение стратегических целей).

Представленные на рисунке данные свидетельствуют о том, что во многих российских компаниях применяют инструменты мотивации и показатели эффективности, которые характерны для рассмотренной

долгосрочной системы мотивации высшего менеджмента. Как правило, для мотивации используют денежное вознаграждение, которое связано либо с ключевыми показателями эффективности, либо со стоимостью компании, либо с курсом акций. Также некоторые компании применяют опционы в рамках мотивирования.

Компании	Механизмы мотивации и вознаграждения	Ключевые показатели эффективности (далее - КПЭ)
1) ПАО «Сбербанк», ПАО «Банк ВТБ»	Акции с ограничениями, опционные программы	TSR, ROE
2) ПАО «Совкомфлот»	Воображаемые опционы	Дивиденды, ROIC
3) АО «Россельхозбанк»	Денежное вознаграждение, размер которого зависит от динамики КПЭ и драйверов стоимости	ROE, дивиденды
4) ОАО «РЖД»	Денежное вознаграждение, размер которого зависит от динамики КПЭ, которые установлены системой	Расчет эффективности на основе условно-постоянного тарифа
5) АО «РОСНАНО»	Денежное вознаграждение, размер которого зависит от достижения определенных задач	Масштабы деятельности, обеспечение безубыточности

Источник: составлено автором по материалам [152].

Рисунок 1.22 – Примеры использования российскими акционерными обществами долгосрочных систем мотивации высшего исполнительного руководства

Таким образом, проведенный анализ механизмов стимулирования топ-менеджмента компаний свидетельствует о следующем:

- системы стимулирования высшего исполнительного руководства корпораций и членов СД различны;
- применяемые механизмы стимулирования и вознаграждения высшего управления корпорации разнообразны, но применяется в основном денежное вознаграждение;
- в основе всех систем лежит совокупность трех составляющих: оклада, премии и бонусов;
- в общем виде мотивация топ-менеджмента в корпорациях заключается в увеличении поощрения в соответствии с ростом сложности и риска работы, а также предоставлении высокой оплаты при достижении индивидуальных показателей эффективности руководителя;
- система стимулирования и вознаграждения менеджеров высшего звена управления строится «от достигнутого», из долгосрочных стратегических показателей учитывает только увеличение стоимости компаний;
- в мировой и российской экономиках развиваются новые тенденции, связанные ESG-преобразованием корпораций что формирует высокие риски финансовых потерь. Эти новые тенденции необходимо учитывать в системах стимулирования и мотивации менеджеров высшего звена управления корпорациями.

Выводы по главе 1

1) Развитие ESG - трансформации экономики и компаний усилило значимость корпоративного управления и стратегии развития корпораций. Успех стратегического развития компаний определяется менеджерами высшего уровня управления: членами СД, как органа, утверждающего стратегию компании, и членами коллегиального исполнительного органа, отвечающего за реализацию стратегического плана развития.

2) Эффективная деятельность менеджеров высшего уровня

управления должна подкрепляться высоким уровнем стимулирования и вознаграждения их труда, что позволит привлекать наиболее квалифицированные кадры. У отмеченных структур различаются функции и полномочия, которые определены Законом «Об акционерных обществах». Соответственно различаются и зоны ответственности. Это предопределяет разные принципы стимулирования их труда. Анализ систем стимулирования высшего руководства в российских компаниях показал, что методические рекомендации по вознаграждениям руководителей ПАО практически отсутствуют.

3) Действующие системы стимулирования менеджеров высшего уровня управления имеют много недостатков. Вознаграждение производится «от достигнутого», носит краткосрочный характер и не имеет стратегической/долгосрочной направленности. Критерии вознаграждения отражают производственно-экономические показатели компании за квартал или год. Вознаграждение членов СД российских компаний ориентировано на зарубежный опыт для привлечения иностранных специалистов и никак регулируется. Принципы и критерии вознаграждения членов СД в корпоративных документах не раскрываются.

Глава 2

Исследование систем стимулирования менеджеров высшего звена управления в современных условиях

2.1 Специфика и проблемы стимулирования и вознаграждения топ-менеджеров в российских компаниях

Мотивация руководителей высшего уровня управления является специфической и сложной, поскольку их деятельность не поддается нормированию и регламентации. Стандартным проявлением мотивационного механизма в современных условиях выступает компенсационный пакет для высших руководителей корпорации, который состоит из должностного оклада, доплат и надбавок, премий, социальных выплат и поощрений в форме опционов или пакета акций [151].

В западных компаниях существенную долю вознаграждения топ-менеджеров составляют долгосрочные выплаты, размер которых зависит от увеличения стоимости капитала компании и достижения долгосрочных/стратегических целей. Считается, что чем выше уровень руководства, тем меньше доля основной заработной платы в структуре компенсационного пакета и, соответственно, больше доля премий и акций компаний (опционов на акции) [151]. На рисунке 2.1 представлена типовая структура компенсационного пакета генерального директора в США.

Вознаграждение высшего звена управления корпораций постоянно находится в центре внимания исследователей и общественности. Для руководителей высшего уровня управления важное значение имеют справедливое вознаграждение и наличие четкого согласования размера заработной платы с достигнутыми результатами деятельности. При этом размер вознаграждения топ-менеджеров должен согласовываться с результатами работы компании [153].

Выделяют следующие основные проблемы стимулирования менеджеров высшего уровня управления: отсутствие четких критериев начисления вознаграждения, непрозрачность выплат, необоснованно высокий уровень оплаты труда высшего звена управления [153].



Источник: составлено автором по материалам [153].

Рисунок 2.1 – Структура компенсационного пакета генерального директора в США

В России применяют механизмы определения уровня вознаграждения, различающиеся для топ-менеджеров компаний с государственным участием и для высшего руководства ПАО. Попытки ввести регламентацию оплаты труда топ-менеджеров ПАО наталкивается на сопротивление собственников, которые полагают, что государство не имеет права вмешиваться во внутренние вопросы частной компании. Вполне очевидно, что распространить действие документов, регламентирующих определение уровня оплаты труда в госкомпаниях на ПАО, невозможно. Также в качестве обоснования высоких выплат топ-менеджерам приводится практика ведущих компаний стран мира, на которую вынуждены ориентироваться отечественные компании (до 2022 года) с целью привлечения иностранных членов СД [153].

Серьезной проблемой, которые корпорации решают в частном порядке, является долговременное стимулирование и вознаграждение высшего менеджмента. Обоснованы и предлагаются различные механизмы долгосрочной мотивации, основными из которых являются программы наделения акциями корпорации, программы отсроченных платежей (предусматривают выплату вознаграждения частями в течение длительного времени), отдельные виды бонусных программ [153].

В целом в методическом плане вопросы вознаграждения высшего менеджмента решены достаточно глубоко. Костенко А.Ю. в своей работе отмечает, что в настоящее время в России определены общие принципы мотивации высшего исполнительного руководства [25]. В работе Чеботарь Ю.М. определено содержание договора между акционерным обществом и юридическим лицом, осуществляющим полномочия единоличного исполнительного органа, включая положения по стимулированию и вознаграждению [26]. В таком договоре на первых позициях стоит размер вознаграждения, зависящий от степени достижения поставленных целей. При этом, согласно данным Международной финансовой корпорации, часто отмечается подмена (смешивание) исполнительными органами общества функций СД или общего собрания акционеров. Смещение функций проявляется в: инициации исполнительными органами внеочередного аудита, утверждении крупных сделок, утверждении независимого аудитора общества. Помимо того, что такие действия являются прямым нарушением положений Закона об Акционерных обществах, они нарушают принципы мотивации и вознаграждения высшего менеджмента корпорации, размывают зону ответственности руководителей, вносят хаос в вопросы оплаты труда руководителей [153].

Отсутствие регламентаций по мотивации и вознаграждению высшего менеджмента публичных корпораций открывает широкие возможности для применения разнообразных механизмов, которые лучше отражают специфику

компаний, тенденции развития экономики и социальную ответственность в отношении собственных работников.

В целом, крупные российские корпорации применяют общепринятые механизмы мотивации и вознаграждения топ-менеджеров. Однако имеются различия, которые могут быть полезны для применения всеми компаниями. Анализируя выводы и рекомендации научной литературы, необходимо отметить ряд положений, которые требуют уточнения.

Во-первых, под «вознаграждением» понимаются все виды выплат, как за реально выполненную работу, так и за невыполненную. Исходя из назначения выплат, их следует разделять на собственно материальное вознаграждение и компенсации [153], как это указано на рисунке 2.2.

Во всех рассмотренных российских корпорациях, таких как ПАО «Аэрофлот», ПАО «Газпром», ПАО «ГМК «Норильский никель», ОК «РУСАЛ» и других, материальное вознаграждение складывается из постоянной и переменной частей [30; 33; 36; 41]. Постоянная часть выплачивается вне зависимости от достигнутых показателей работы компании. В переменном материальном вознаграждении можно выделить три части: краткосрочное, долгосрочное и компенсационное. При этом, к компенсационной части относится компенсация затрат на исполнение трудовых обязанностей [153; 154].

Краткосрочное вознаграждение выплачивается за превышение плановых показателей или иные достижения в краткосрочном периоде: месяц, квартал, год, а также за выполнение единичных особых заданий руководства. Краткосрочное вознаграждение топ-менеджеров основано на достижении KPI, общекорпоративных и индивидуальных/отраслевых. Как правило, достижение общекорпоративных KPI гарантирует получение 20% премии, достижение индивидуальных показателей эффективности – 80%. Такой механизм повышает усилия руководителей на достижение общих плановых показателей деятельности корпорации [153].

При определении конкретных ключевых показателей (KPI) необходимо учитывать ряд дополнительных факторов. Кроме того, чтобы KPI были измеримыми и выполнимыми, они должны быть взаимосвязаны со стратегическими целями компании. Задачи топ-менеджеров также должны соответствовать установленным KPI, чтобы действия руководителей показывали реальные результаты и прогресс в достижении плановых показателей. В противном случае KPI станет формальным инструментом контроля деятельности топ-менеджеров, не отражающим действительность.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2.2 – Система материального вознаграждения высшего менеджмента корпораций

В связи с этим, необходимо устанавливать связь KPI и функций топ-менеджмента компаний, а именно, исполнительных органов.

Согласно статье 69 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» [2] исполнительные органы являются

подотчетными высшему органу управления – Общему собранию акционеров, и наблюдательному совету АО – Совету директоров [156].

На рисунке 2.3 представлены функции исполнительных органов управления компании.

Функции генерального директора	Функции членов Правления
<ul style="list-style-type: none"> • управление текущей деятельностью общества, за исключением вопросов, отнесенных к компетенции общего собрания акционеров или совета директоров • официальное представление компании, обеспечение эффективного взаимодействия и коммуникаций с внутренними и внешними стейкхолдерами компании • управление операционными и управленческими процессами внутри компании, повышение эффективности и контроль над качеством работы компании • разработка бюджета, контроль финансовой деятельности, утверждение годовой и финансовой отчетности • управление рисками, связанными с деятельностью компании, принятие мер для минимизации рисков, обеспечение соблюдения юридических и регуляторных требований • участие в заседаниях и собраниях • осуществление оперативное управления компанией и обеспечение достижения стратегических и операционных целей, установленных СД или общим собранием акционеров 	<ul style="list-style-type: none"> • участие в формулировании стратегических целей и направлений развития компании, разработке долгосрочных планов и определении приоритетов компании • подготовка нормативных документов компании, касающихся ее деятельности • надзор и контроль деятельности исполнительного руководства компании, обеспечивают соответствие компании законодательству и правилам корпоративного управления • рассмотрение и принятие ключевых стратегических решений компании, таких как инвестиции, расширение бизнеса, приобретение или продажа активов, установление партнерских отношений, а также одобрение сделок компании • разработка и внедрение политики компании в отношении главных рисков и контроль за ее реализацией • контроль за соблюдением корпоративной ответственности, этических и юридических стандартов • надзор за деятельностью генеральных директоров, назначение директоров в филиалах компании и представительствах

Источник: составлено автором по материалам [2].

Рисунок 2.3 – Функции единоличного исполнительного и коллегиального органа компании

Исполнительные органы компаний занимаются решением всех вопросов руководства текущей деятельностью корпорации. Исключение

составляют вопросы, которые отнесены к компетенции высшего органа управления и наблюдательного совета корпорации – общего собрания акционеров и СД [2].

При внедрении КРІ для топ-менеджеров сложнее всего выбрать показатели, которые станут ключевыми. На рисунке 2.4 представлены типовые цели, устанавливаемые при разработке КРІ для топ-менеджеров компании.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2.4 – Цели компании при разработке КРІ для топ-менеджеров

Долгосрочное вознаграждение предусматривает разного рода программы выплат в период от года до трех, иногда пяти лет, и предназначены для мотивации руководителя к долгосрочной эффективной работе в корпорации. Главным недостатком таких программ вознаграждения является то, что при высоком уровне инфляции размер очередной выплаты необходимо производить с поправкой на обесценивание денег, иначе эффект

мотивации будет потерян. Многие программы долгосрочной мотивации основаны на административных опционах – наделении руководителей акциями компании на льготных условиях. Однако в годовых отчетах опционные программы практически отсутствуют, тогда как бонусные программы заявлены во всех рассмотренных компаниях. В очень редких случаях для высшего менеджмента корпорации предусмотрены опционы на акции, но дочерних обществ, а не головной компании. Очевидно, что мотивирующий эффект таких программ будет невысоким. Большинство программ долгосрочной мотивации привязаны к изменению стоимости акций, иногда – к росту финансовых показателей деятельности корпорации [153].

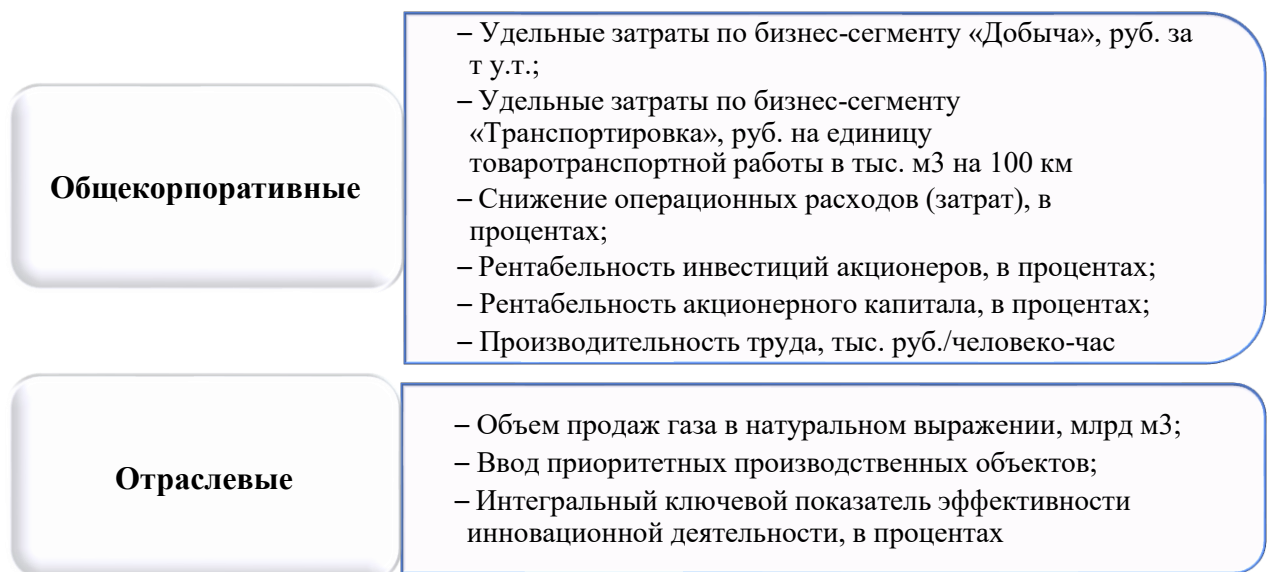
Компенсации могут быть двух типов. Собственно компенсация призвана компенсировать потери менеджера от (досрочного) прекращения работы. Это разного рода «парашюты» [17], единовременные выплаты от корпорации при выходе на пенсию, дополнительное медицинское страхование, в том числе и после завершения трудового договора, негосударственное пенсионное обеспечение. Второй тип компенсаций компенсирует затраты менеджера на исполнение трудовых обязанностей. К ним следует отнести оплату проживания, обеспечение служебным транспортом и связью, и другие подобные денежные выплаты и вознаграждения. В масштабах корпорации суммарный размер таких компенсаций может быть весьма значителен.

Второй проблемой является отсутствие стратегической направленности механизмов мотивации и вознаграждения высшего менеджмента. Даже долгосрочные опционные программы учитывают рост стоимости компании, а не реализацию стратегии развития компании. Вопрос необходимости увязывания мотивации высшего менеджмента с реализацией стратегии развития компании поднимал П.В. Магданов еще в 2014 году, и отмечал в своих предложениях [38], что «мотивация должна основываться на ключевых положениях стратегического плана; вознаграждение должно складываться исходя из достижения стратегических и краткосрочных целей;

размер вознаграждения за достижение стратегических целей должен быть достаточно весомым, чтобы окупить затраченные усилия» [153].

Учитывая, что в крупных компаниях горизонт стратегического планирования может достигать 15-20 лет, брать за основу общие/итоговые показатели стратегического плана нерационально. Необходимо устанавливать промежуточные контрольные точки, по которым можно оценивать ход реализации плана стратегического развития и соответствующее вознаграждение топ-менеджеров (и членов СД, который утверждает стратегию компании).

Третья проблема – планирование и реализация вознаграждения высшего менеджмента осуществляется «от достигнутого». В тех компаниях, где раскрываются КРІ, практически все они отражают достижение ранее установленных показателей. Такой подход не стимулирует менеджмента сосредотачивать усилия на долгосрочной перспективе и создает предпосылки для возможного искажения отчетности с целью получения более высокой премии [153]. На рисунке 2.5 представлены КРІ, установленные в ПАО «Газпром» (2021 год).

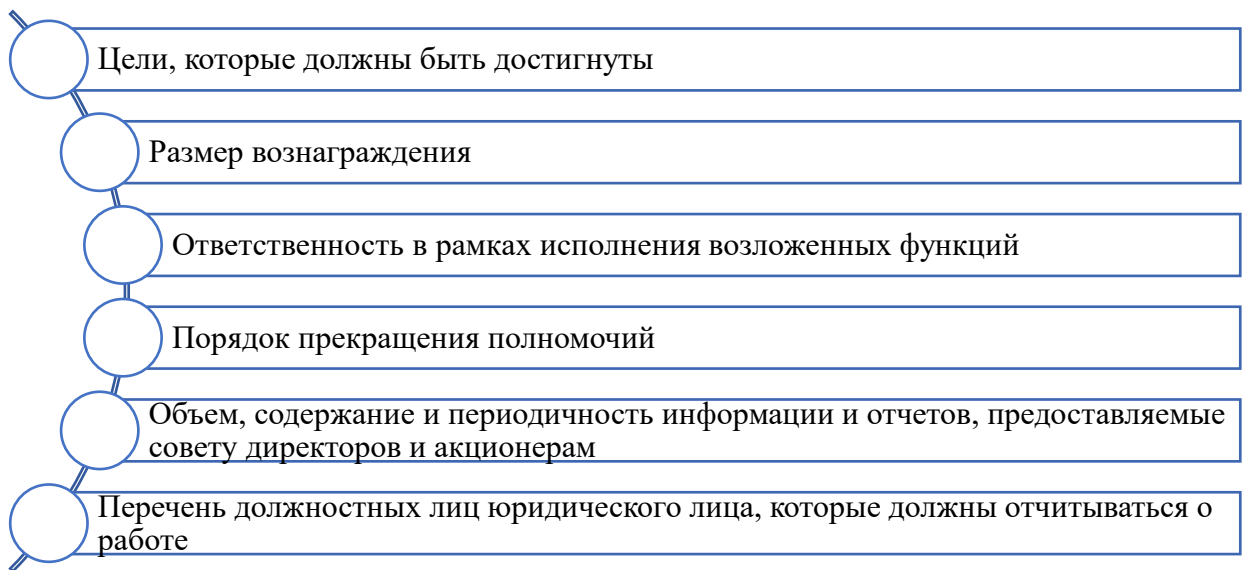


Источник: составлено автором на основании материалов [153].
Рисунок 2.5 – КРІ для топ-менеджеров в ПАО «Газпром», 2021 г.

Показатели эффективности в ПАО «Газпром» могут корректироваться в соответствии с указаниями Правительства Российской Федерации [153].

Мотивационная программа ПАО «Аэрофлот» высшего исполнительного руководства прямого типа также основана на классической модели мотивации – фиксированной части (включая надбавки) и переменной части, куда входит и долгосрочная программа мотивации.

Фиксированная часть вознаграждения по итогам финансового года состоит из основного фиксированного оклада и премий за выполнение дополнительных функций (председательство и/или руководство, и/или членство в комитете СД). Вознаграждение за выполнения дополнительных функций принято устанавливать в процентах от базовой фиксированной части. На рисунке 2.6 представлена место вознаграждения в структуре договора между АО и топ-менеджеров.



Источник: составлено автором по материалам [41; 153].

Рисунок 2.6 – Вознаграждение в структуре договора между акционерным обществом и юридическим лицом, исполняющим полномочия исполнительного органа

Перечень, вес и целевые значения КПЭ генерального директора ПАО «Аэрофлот» на 2021 год, отражающие систему КПЭ компании, утверждены СД ПАО «Аэрофлот» от 12 марта 2021 года [41]. С 2015 года

перечень КПЭ генерального директора, их вес и целевые значения полностью соответствуют КПЭ долгосрочной программе развития, транслируются на членов Правления ПАО «Аэрофлот» в целях их мотивации к достижению общих корпоративных целей, а также перечень дополнен индивидуальными КПЭ заместителей генерального директора, иных членов, входящих в состав Правления [39; 40; 41].

В соответствии с директивами Правительства Российской Федерации система КПЭ ПАО «Аэрофлот» содержит финансово-экономические и отраслевые показатели, представленные в таблице 2.1 [41].

Таблица 2.1 – Финансово-экономические и отраслевые показатели ПАО «Аэрофлот»

Наименование показателя	Вес показателя
Доходность перевозок (RASK), руб./ккм	20
Затраты на предельный пассажирооборот (CASK), цент/ккм	10
Интегральный ключевой показатель эффективности инновационной деятельности (ИКПЭИД), в процентах	10
Эффективность инвестиционной программы, в процентах	5
Доля финансирования с господдержкой в общем объеме привлекаемого финансирования, в процентах	5
Пунктуальность рейсов, в процентах	10
Уровень безопасности полетов ПАО «Аэрофлот», в процентах	20
Процент занятости кресел, в процентах	10
Производительность труда, млн ккм / человек	10

Источник: составлено автором по материалам [41].

Перечень и вес КПЭ топ-менеджмента на 2022 год соответствуют специфике и стратегическим приоритетам Группы «Аэрофлот» [41]. Кроме того, относительно других российских крупных компаний, система вознаграждения топ-менеджмента ПАО «Аэрофлот» отличается большой гибкостью и позволяет более точно учитывать реальную выполненную работу. В ПАО «Аэрофлот» также существует специальная долгосрочная программа стимулирования высшего менеджмента. В таблице 2.2 представлена информация о долгосрочной системе мотивации высшего исполнительного органа в ПАО «Аэрофлот».

Таблица 2.2 - Обобщенная информация о долгосрочной системе мотивации высшего исполнительного руководства ПАО «Аэрофлот»

Формат	Вознаграждение, привязанное к динамике капитализации
Объем вознаграждения	3 % прироста капитализации за отчетный период
Участники мотивационной программы	Высший исполнительный персонал
Условия премирования	1) Прирост капитализации – 50 % 2) Капитализация в сравнении с пятью конкурентами
Условия выплаты	Годовые выплаты, а также по окончанию программы

Источник: составлено автором по материалам [41].

Рассмотрим также КРІ ПАО «Лукойл» для вознаграждения топ-менеджеров за 2021 год, представленные в таблице 2.3.

Таблица 2.3 – КРІ компании ПАО «Лукойл» для вознаграждения топ-менеджеров за 2021 год

В процентах

Группа показателей	Показатели	Удельный вес группы показателей
Корпоративные	1) Чистая прибыль Группы «ЛУКОЙЛ» 2) Свободный денежный поток Группы «ЛУКОЙЛ» 3) Объем добычи углеводородов 4) Обеспечение требуемого уровня промышленной безопасности, охраны труда и окружающей среды в организациях Группы «ЛУКОЙЛ»	От 50 до 100
Индивидуальные	Определяются персонально для каждого топ-менеджера в соответствии с целями и задачами, стоящими перед его бизнес-направлением	До 5

Источник: составлено автором по материалам [44].

Соотношение корпоративной и индивидуальной частей определяется в зависимости от функционального направления, возглавляемого руководящим работником. Годовые премиальные выплаты Президенту ПАО «ЛУКОЙЛ» основываются на корпоративных показателях. Соотношение корпоративной и индивидуальной частей определяется в зависимости от функционального направления, возглавляемого руководящим работником. Годовые премиальные выплаты Президенту ПАО «ЛУКОЙЛ» основываются на корпоративных показателях [44]. Сравнительные показатели вознаграждения

высшего менеджмента российских компаний представлены в таблице 2.4 [156].

Таблица 2.4 – Сравнительные показатели вознаграждения высшего менеджмента в российских компаниях

Показатели	Корпорации								
	ПАО «Аэрофлот»			ПАО «НК «Роснефть»			ПАО «Газпром»		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Вознаграждение высшего исполнительного руководства, млрд руб.	2,14	1,32	1,34	3,38	3,50	3,90	1,33	1,71	1,94
Фонд оплаты труда, млрд руб.	71,32	49,47	51,91	294,0	335,0	332,0	749,7	807,8	840,2
Среднесписочная численность работников, тыс. чел.	23,2	22,2	20,3	315,4	342,7	330,5	473,8	477,6	479,2
Среднемесячная заработная плата работника, тыс. руб.	256,2	185,7	213,1	77,7	81,5	83,7	131,9	140,9	146,1
Соотношение вознаграждения высшего исполнительного руководства со среднегодовой зарплатой по компании	696,1	592,4	524,0	3626,0	3580,4	3882,4	840,5	1011,0	1106,5
Чистая прибыль, млрд руб.	13,5	-123,2	-34,5	805,0	166,0	1012,0	1269,5	362,7	2251,1
Динамика изменения прибыли, в процентах	100	-912	-255,6	1100	20,6	125,7	100	28,57	177,3
Динамика изменения средней заработной платы, в процентах	100	72,5	83,2	100	104,9	107,7	100	106,8	110,9
Динамика изменения вознаграждения высшего менеджмента, в процентах	100	61,6	62,61	100	103,5	115,4	100	128,6	145,9

Источник: составлено автором по материалам [30-46].

Данные таблицы 2.4 показывают еще одну проблему стимулирования и вознаграждения менеджеров высшего уровня управления: несоответствие

темпов роста заработной платы по корпорации и темпов роста вознаграждения высшего исполнительного руководства.

1) Следующая проблема - в системах вознаграждения высшего менеджмента отсутствуют штрафные санкции. При невыполнении отдельных КРІ уменьшается размер переменной части краткосрочного материального вознаграждения. При возникновении значительного ущерба акционерное общество, согласно закону «Об акционерных обществах» [2], общество имеет право приостановить полномочия единоличного исполнительного органа в случаях:

- возникновения убытков;
- невыполнения производственного плана;
- грубого нарушения дисциплины или должностных обязанностей;
- невыполнения решений общего собрания общества.

Однако, о компенсации нанесенного обществу ущерба речь не идет. Между тем, возможность требовать возмещения ущерба от неправомочных/ошибочных действия высшего руководства предусмотрена положениями комплаенс [153].

Несистемные штрафные санкции заложены в документах ПАО «Газпром» для членов СД, но не для исполнительных органов общества. Только ПАО «Норильский никель» после оценки последствий экологической катастрофы на ТЭЦ-3 29 мая 2020 года ввел штрафные санкции для высшего руководства компании и учредил должность вице-президента по экологии.

В настоящее время всеми компаниями практикуется страхование ответственности директоров и должностных лиц, чтобы покрыть обязательства Общества перед должностными лицами по возмещению убытков по искам о неправомочных действиях, ошибках или упущениях, связанных с исполнением обязанностей должностного лица. Фактически, возмещение убытков от неправомочных/ошибочных действий руководства покрываются обществом, а высшее руководство личной материальной ответственности не несет [153].

2) Еще одна проблема - низкая прозрачность информации о размерах вознаграждения отдельных руководителей, критериях и механизмах определения вознаграждения, что не противоречит российскому законодательству. Однако закрытость информации порождает слухи и усиливает недоверие рядовых сотрудников, повышает психологическую напряженность в обществе. Также исключается возможность проводить глубокий анализ произведенных выплат и сопоставлять динамику доходов разных уровней работников [153].

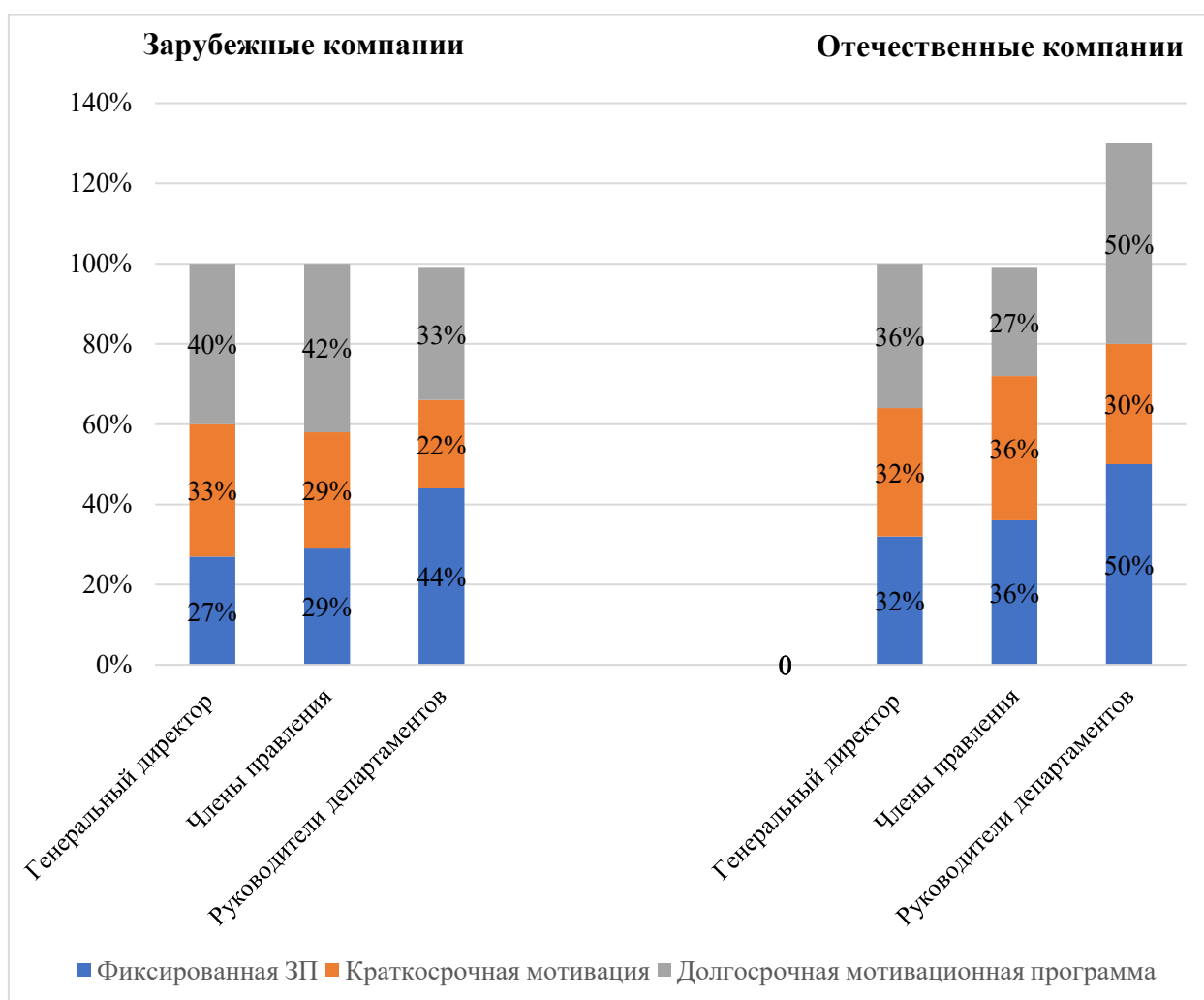
Решение рассмотренных проблем позволит усилить системы мотивации высшего исполнительного руководства корпорации и уменьшить претензии общественности к необоснованно высоким доходам высшего менеджмента, снизить социальную напряженность в компаниях.

Системы мотивации и вознаграждения высшего менеджмента российских корпораций могут быть существенно улучшены. Необходимо усиливать долгосрочную и стратегическую направленность мотивации и вознаграждения, уменьшать долю вознаграждения «от достигнутого», развивать опционные программы, основанные на льготном распределении акций компании. Целесообразно в системах мотивации предусматривать штрафные санкции за крупные убытки компании, возникшие по вине исполнительного руководства компании [153].

Также необходимо совершенствовать структуру вознаграждения. Имеются существенные различия в структурах вознаграждения высшего менеджмента в российских и зарубежных компаниях, как представлено на рисунке 2.7.

В данных компаниях вознаграждение ключевого руководства тесно связано с достижением установленных ключевых показателей эффективности - КРІ. Установка основных принципов и положений, направленных на создание системы долгосрочной мотивации, и определяющих корреляцию вознаграждения топ-менеджеров и результатов функционирования компании, соответствует передовым практикам корпоративного управления

и способствует развитию в целом этой области управления. Внедрение механизмов государственного контроля в области вознаграждения топ-менеджмента может быть целесообразным в условиях кризиса для компаний, получивших льготы и другие формы государственной поддержки. Кроме того, в обозначенных условиях для данных компаний оправдано применение налоговых и финансовых регуляторных механизмов с целью стабилизации ситуации.



Источник: составлено автором по материалам [19; 45].

Рисунок 2.7 – Структура вознаграждения высшего менеджмента в российских и зарубежных компаниях

В сложившихся кризисных условиях компаниям рекомендуется ограничить расходы на вознаграждение топ-менеджмента в целях реализации

социально ответственного поведения и этики бизнеса. При этом стоит передислоцировать зарезервированные на вознаграждения средства на создание инновационных программ, а также внедрение энерго- и ресурсосберегающих технологий. Следовательно, вознаграждение топ-менеджмента должно быть связано с достижением ключевых показателей деятельности компании и нацелено на долгосрочное стимулирование. Соответствие передовой практике корпоративного управления, положениям этики бизнеса и развитие компании с учетом инновационного характера в современных условиях возможно при объективной системе мотивации и вознаграждения менеджмента высшего звена управления компании.

Анализ данных о реализованных программах мотивации и вознаграждении топ-менеджмента, а также членов СД российских компаний показывает, что в целом система вознаграждения соответствует рамочным рекомендациям Кодекса корпоративного поведения. Вознаграждение выплачивается в равной мере всем членам СД, за исключением тех членов, которые одновременно занимают крупные государственные должности либо являются исполнительными руководителями корпорации. Таким менеджерам вознаграждение за работу в составе СД не начисляется и не выплачивается. Размер вознаграждения увеличивается Председателю СД и руководителям комитетов – независимым директорам. Однако вознаграждение членам СД выплачивается равными долями ежеквартально, реже – за полугодие. В отчетах отдельных компаний указывается, что члены СД имеют право на получение премий и бонусов, однако критерии и размеры таких вознаграждений не раскрываются. Полностью отсутствуют не только критерии начисления вознаграждения, но и какие-либо механизмы компенсации членами СД ущерба, нанесенного обществу их ненадлежащими действиями.

Таким образом, в известных системах стимулирования труда менеджеров высшего уровня управления в российских корпорациях слабо отражены современные тенденции развития экономики, которые при

определенных условиях влекут потерю прибыльности и снижение стоимости компаний для акционеров. Системы мотивации должны быть дополнены положениями о возмещении ущерба от ненадлежащих действий менеджмента, стать ориентированными на достижение долгосрочных / стратегических целей компании, формировать долгосрочную заинтересованность высшего руководства компании эффективной работе, содержать современные критерии стимулирования, отражающие тенденции развития экономики.

2.2 Критерии вознаграждения менеджеров высшего уровня управления

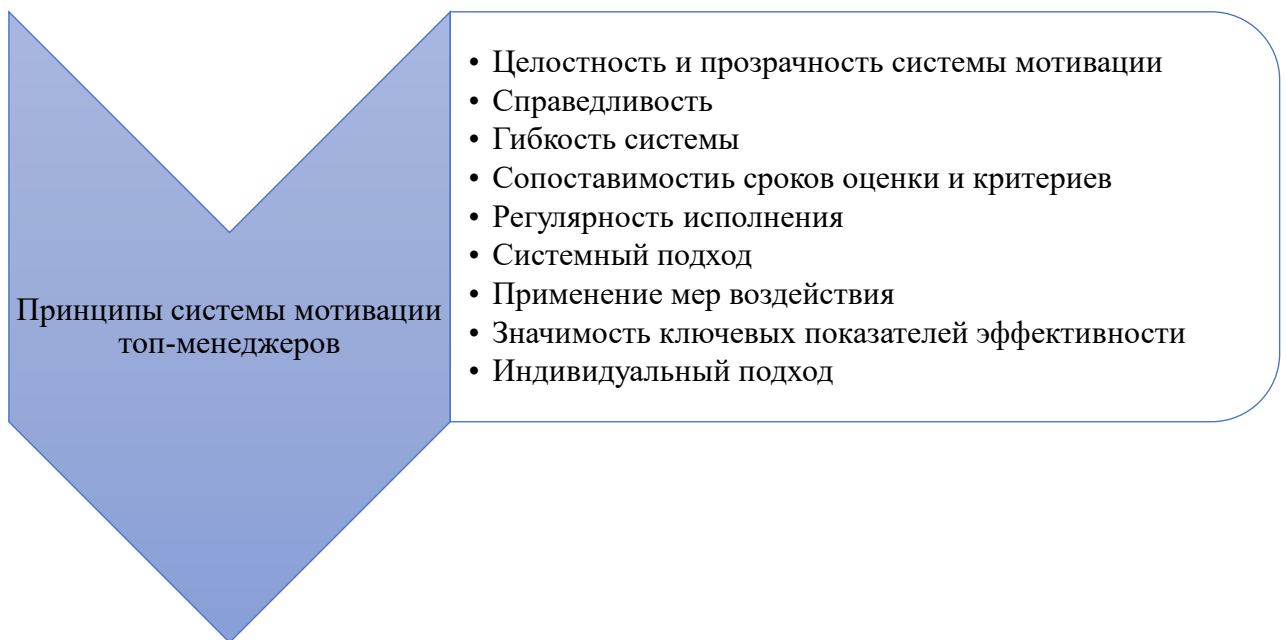
Важное место в рыночной экономике занимает система корпоративного управления, как экономический интегратор стабильного развития корпоративных структур, обеспечивающий институциональную поддержку корпоративных отношений, возникающих в результате объединения личных усилий, собственности, капитала участников этих отношений для совместного решения проблем и преодоления проблем, которые они не могут решить в одиночку.

Для эффективного управления корпорацией необходимо создать систему мотивации для менеджеров высшего звена, которые играют ключевую роль в разработке и осуществлении стратегии развития организации. Между акционерами компании и органами управления возникает проблема, связанная с расхождением интересов в отношении деятельности компании, вызванная экономическими противоречиями.

Однако, проблема заключается в том, что интересы владельцев компании и ее управленческого персонала могут расходиться из-за экономических противоречий. Данная проблема анализируется в рамках в теории агентских отношений, выявляющей конфликт интересов между акционерами/пайщиками и управленческим персоналом: одни стремятся к долгосрочной перспективе, другие же – к получению быстрой прибыли на

свой личный счет. Развитие стимулирования и мотивации управленческого звена важный элемент, так как именно высшее руководство ответственно за функциональность предприятия, стратегия развития компании полностью в руках высшего руководящего состава. Эффективная система стимулирования обеспечивает менеджерам высшего уровня управления достойное вознаграждение, что позволяет привлекать в руководящие органы специалистов высшей квалификации, мотивировать их на долгосрочную работу в компании.

На рисунке 2.8. представлены принципы, на которых должна основываться система мотивации менеджеров высшего звена корпорации.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2.8 – Принципы мотивация высшего руководства

Принцип целостности и прозрачности системы мотивации заключается в том, что СД (наблюдательным советом) утверждаются ключевые показатели эффективности операционной и стратегической деятельности компании и их плановые значения, которые используются для проведения оценки эффективности деятельности топ-менеджеров компании. Для оценки деятельности высшего менеджмента в целях стимулирования

и вознаграждения должен быть единый для всех подход. Также должен быть единый подход для стимулирования членов СД, что в общем то закреплено в Кодексе корпоративного поведения. Однако в настоящее время работа членов СД, являющихся одновременно чиновниками, обществом не оплачивается. Это нарушает принципы стимулирования, так как каждая выполненная работа должна быть оплачена. Прозрачность системы стимулирования менеджеров высшего уровня способствует повышению социальной ответственности корпорации, уменьшает возникновение и распространение слухов о зарплате руководителей, что уменьшает социальную напряженность в компании.

Принцип справедливости система мотивации должна быть сбалансированной и учитывать вклад каждого топ-менеджера в достижение целей компании и личных КРІ.

Принцип гибкости состоит в том, что оценка эффективности деятельности топ-менеджмента проводится с учетом различных факторов, которые были зафиксированы в отчетном периоде, и позволять оперативно реагировать на изменения условия ведения бизнеса и отражать их в стимулировании руководителей. Кроме того, система мотивации должна учитывать и отражать изменения условий ведения бизнеса (рыночной ситуации) или стратегических приоритетов компании.

Принцип сопоставимости сроков оценки и критериев заключается в том, что оценка эффективности деятельности менеджмента высшего звена проводится вместе с определением оценки эффективности функционирования компании в целом. Выплата основной части вознаграждения должна быть максимально приближена к моменту завершения проектов. Привлекаемые к оценке критерии должны быть сопоставимыми между собой и с критериями эффективности корпорации в целом, а их количество - ограничено. Система стимулирования должна быть понятна работникам.

Принцип регулярности состоит в том, что оценка эффективности деятельности топ-менеджмента проводится на регулярной основе, например,

один раз в месяц, квартал, год в зависимости от условий ведения бизнеса. Оценка руководства в важных разовых проектах производится по завершению проекта и не привязывается в конкретной дате исполнения.

Принцип системного подхода к решению задач по повышению эффективности деятельности менеджера заключается в сбалансированном наборе инструментария (планирование KPI; обучение; коучинг/менторство; аудит производительности и так далее), который позволяет создать систему мотивации, способствующую росту эффективности деятельности менеджера.

Принцип применения мер воздействия в отношении высшего руководства состоит в том, что система стимулирования и мотивации должна нести не только вознаграждение, но и предусматривать материальную ответственность менеджеров высшего уровня управления за ущерб обществу, нанесенный их ненадлежащими действиями. Такие меры воздействия применяются в отношении топ-менеджеров только в исключительных случаях, и только на основании доказанного ущерба и доказанной вины руководителя (согласно положениям комплаенс).

Принцип значимости ключевых показателей эффективности состоит в том, что оценка эффективности деятельности менеджеров высшего звена компании производится по наиболее значимым показателям и на величину которых руководитель может оказывать непосредственное влияние. Очевидно, что для высшего менеджмента важнейшие критерии деятельности будут определяться их функциональными обязанностями, что отражается в персональных KPI. Персональные показатели эффективности направлены на качественное исполнение руководителем своих прямых обязанностей, то есть имеют краткосрочное воздействие. Целесообразно KPI отдельных руководителей дополнять общекорпоративными показателями, на которые он может оказывать лишь косвенное воздействие.

Принцип индивидуального подхода мер системы мотивации заключается в том, что указанная система используется дифференцированно в отношении топ-менеджеров компании, что также может быть отражено

в индивидуальных KPI. Каждый топ-менеджер имеет свои уникальные потребности и мотивы, поэтому система мотивации должна быть индивидуализированной для каждого из них.

На рисунке 2.9 представлена классификация материального вознаграждения топ-менеджеров компании.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2.9 – Классификация материального вознаграждения менеджеров высшего звена компании

К классификации материального вознаграждения топ-менеджмента компании относится:

1) фиксированное вознаграждение: это основная форма оплаты труда топ-менеджеров компании, которая выплачивается в виде заработной платы в соответствии с их должностными обязанностями и уровнем ответственности;

2) бонусные программы: это дополнительные выплаты, которые могут быть начислены топ-менеджерам за достижение определенных поставленных целей или успехов компании в целом. Они могут выплачиваться как ежегодно, так и в рамках иных систем;

3) опционы на акции: это право топ-менеджера приобретать акции компании по определенной цене в будущем. Данный тип классификации является одним из самых эффективных способов долгосрочной мотивации топ-менеджера к достижению целей компании и увеличению ее стоимости;

4) дивидендная политика: также можно установить дивидендную политику для топ-менеджера - чем больше прибыль будет получена под его руководством - тем больше процент ему выплачивается как вознаграждение;

5) участие в IPO (Initial Public Offering): если компания выходит на IPO, то топ-менеджерам могут быть предложены определенные доли от дохода с продаж акций на бирже;

6) премии за инновации: компания может предоставлять премии топ-менеджерам за разработку новых продуктов или услуг, которые способствуют росту прибыли;

7) дополнительные преимущества: возможность оформления льготных кредитных карт, страховок, а также других финансовых инструментов на более привлекательных условиях, чем для обычных клиентов; возможность получения топ-менеджером путевок на курорты, оплачиваемые компанией.

Критерии вознаграждения менеджеров высшего уровня управления корпораций могут включать в себя различные показатели, которые зависят от определенных целей и стратегии компании. Соответственно, все критерии вознаграждения топ-менеджеров можно разделить на две основные группы: общекорпоративные и индивидуальные. В таблице 2.5 представлены основные общие критерии вознаграждения менеджеров высшего звена компании.

Таблица 2.5 – Критерии вознаграждения менеджеров высшего звена компании

Показатель	Критерии
Прибыльность	<ul style="list-style-type: none"> – Чистая прибыль – EBITDA, EBIT и так далее
Рост выручки	<ul style="list-style-type: none"> – Годовой прирост – Доля рынка – Процент выполнения плана продаж
Удовлетворенность клиентов	<ul style="list-style-type: none"> – NPS (Net Promoter Score) – Уровень удовлетворенности клиентов, в процентах – Уровень лояльности клиентов, в процентах
Инновации	<ul style="list-style-type: none"> – Увеличение количества новых продуктов или услуг, выпущенных на рынок за определенный период времени – Увеличение количества инновационных проектов, которые были успешно завершены за определенный период времени – Увеличение количество инновационных партнерств, заключенных компанией за определенный период времени – Эффективность инновационной деятельности
Цифровизация	<ul style="list-style-type: none"> – Увеличение количества цифровых инструментов, используемых для управления бизнес-процессами компании – Увеличение количества цифровых маркетинговых кампаний и их эффективность в привлечении новых клиентов – Увеличение количества цифровых инноваций, внедренных в компанию за определенный период времени
Управление рисками	<ul style="list-style-type: none"> – Уровень риска, Value at Risk (VR) – Степень управления рисками, Risk Management Maturity Model (RMMM) – Степень вовлеченности сотрудников (в управление рисками), Employee Risk Awareness Index (ERAI) – Степень защищенности информации, Information Security Management Index (ISMI)
ESG (Социальные показатели)	<ul style="list-style-type: none"> – Увеличение количества проектов, направленных на улучшение условий жизни в регионах, где работает компания. – Увеличение количества проектов, направленных на поддержку малого и среднего бизнеса в регионах компании – Эффективность социальных проектов
ESG (Экологические показатели)	<ul style="list-style-type: none"> – Снижение количества выбросов парниковых газов, отходов, производимых компанией за определенный период времени – Снижение количества использованной энергии, производимой из невозобновляемых источников, в процентном отношении к общему объему потребления энергии компанией, а также воды, используемой компанией
ESG (Управленческие показатели)	<ul style="list-style-type: none"> – Решение жалоб на компанию в определенный период времени, в процентах – Решение нарушений законодательства в определенный период времени, в процентах – Улучшение уровня корпоративного управления в компании

Источник: составлено автором.

Вышеперечисленные критерии могут варьироваться в зависимости от конкретной компании, особенности ее характеристик и бизнес-модели. Кроме

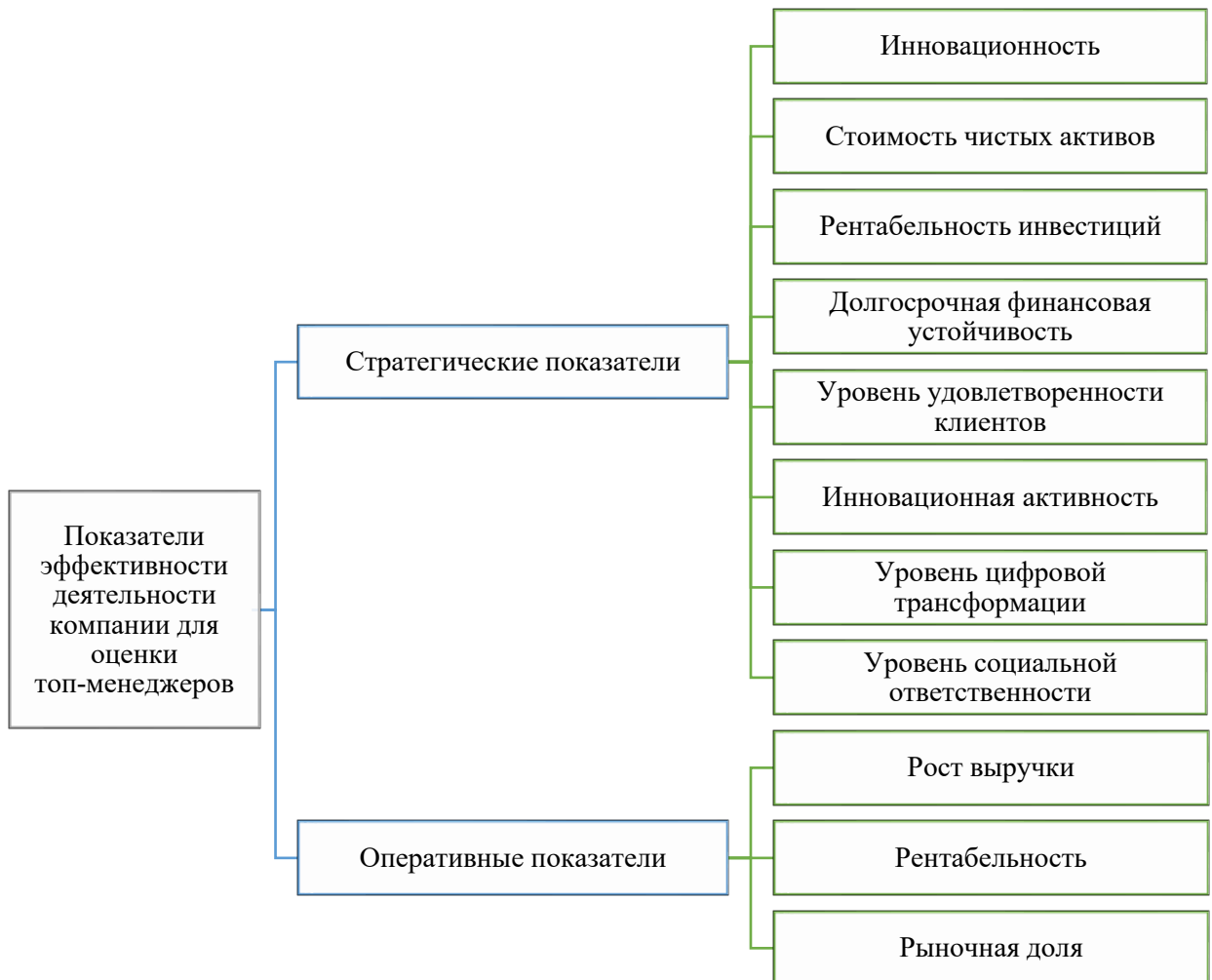
того, конкретные критерии оценки и их весовое значение могут быть определены в соответствии с конкретными целями компании и ее стратегией.

С целью обеспечения нормативной прозрачности и экономического обоснования вознаграждения топ-менеджеров компании используется внутреннее нормативное регулирование. Таким образом, устанавливается необходимость принятия локальных актов корпорации. К указанным актам относятся Положение о вознаграждениях, Правила о системе вознаграждений исполнительных органов акционерного общества и другие подобные документы. В данных документах детально определяются основания и порядок выплаты вознаграждений менеджеров высшего звена. Как правило, такие локальные акты имеют гриф «конфиденциально» и ознакомление с ними сопряжено с обязательством хранения секретности.

Для определения размера вознаграждения проводится оценка эффективности деятельности топ-менеджеров компании, которая заключается в сравнении фактических полученных значений ключевых показателей эффективности деятельности корпорации с плановыми значениям данных показателей. Для проведения оценки эффективности деятельности руководителей высшего звена корпорации учитываются показатели эффективности функционирования компании. На рисунке 2.10 представлены примеры данных показателей.

С помощью мер материального стимулирования акционеры и собственники акционерного общества могут судить об уровне заинтересованности топ-менеджеров в увеличении эффективности деятельности общества и его акционерной стоимости. Когда доходы топ-менеджеров компании не связаны с успехами корпорации, то возникает вероятность потери ими желания и стимула в повышении эффективности своей деятельности, поскольку прибыль компании не является для них одним из источников личных доходов. В связи с этим акционеры не получают соответственной отдачи от финансовых вложений в компанию.

Уровень удовлетворенности клиентов — это показатель, который отражает, насколько довольны клиенты продуктами или услугами компании. Уровень удовлетворенности клиентов может быть измерен как процент клиентов, которые оценивают продукты или услуги компании как «удовлетворительные» или «выше среднего».



Источник: составлено автором.

Рисунок 2.10 – Показатели эффективности деятельности компании для оценки топ-менеджеров

Уровень удовлетворенности клиентов — это показатель, который отражает, насколько довольны клиенты продуктами или услугами компании. Уровень удовлетворенности клиентов может быть измерен как процент

клиентов, которые оценивают продукты или услуги компании как «удовлетворительные» или «выше среднего».

Инновационная активность — это показатель, который отражает, насколько успешно компания внедряет новые идеи и технологии. Инновационная активность может быть измерена как количество новых продуктов или услуг, запущенных на рынок, или количество патентов, полученных компанией.

Уровень цифровой трансформации — это показатель, который отражает, насколько успешно компания использует цифровые технологии для улучшения своей деятельности. Уровень цифровой трансформации может быть измерен как количество цифровых проектов, реализованных компанией, или как доля выручки, полученной от цифровых продуктов или услуг.

Уровень социальной ответственности — это показатель, который отражает, насколько компания уделяет внимание социальным и экологическим вопросам. Уровень социальной ответственности может быть измерен как количество благотворительных проектов, реализованных компанией, или как доля выручки, полученной от продажи экологически чистых продуктов.

Выбор конкретных показателей зависит от целей и стратегии компании, а также от специфики отрасли, в которой она работает.

Таким образом, материальное стимулирование должно выступать серьезным фактором работоспособности для менеджеров высшего звена корпорации. Вознаграждение топ-менеджеров компании является результатом договоренности с акционерами. При этом топ-менеджеров должна оставаться возможность продвигать базовые принципы системы мотивации, которые базируются на положениях модели управления акционерным капиталом, что обусловлено тем, что источником вознаграждения выступает чистая прибыль, полученная корпорацией за определенный период.

В основе вычисления вознаграждения руководителей высшего звена корпорации лежит взаимосвязь между размерами выплачиваемого вознаграждения и показателями, которые напрямую зависят от эффективности деятельности топ-менеджеров компании.

Как уже отмечалось, переменная и постоянная части вознаграждения, как правило, определяются на основании чистой прибыли компании.

Это обусловлено необходимостью смещения внимания с величины рыночной стоимости корпорации и динамики дивидендных выплат акционерам, которые зависят от множества посторонних факторов, на показатели внутренней стоимости, к которым относятся выручка, чистая прибыль и собственный капитал.

Необходимо предусматривать возможность дополнительной мотивации работников исполнительных органов акционерного общества. Например, крупные акционеры могут организовать опционную программу, в которой могут поучаствовать наиболее важные представители исполнительных органов общества.

Величина поощрения топ-менеджеров зависит от ряда факторов, представленных на рисунке 2.11.



Источник: составлено автором по материалам [23].

Рисунок 2.11 – Факторы, влияющие на величину поощрения высшего исполнительного руководства акционерного общества

Акционерам компании следует выступать против расширения списка показателей эффективности деятельности топ-менеджеров компании, а также против привязки их вознаграждения к валовым показателям (например, доли рынка), поскольку слишком сильное усложнение расчетов будет способствовать чрезмерному разделению принятых критериев на основные и вспомогательные. При этом многие из данных показателей не будут иметь прямого отношения к эффективности деятельности корпорации и доходам акционеров.

Таким образом, на основании проведенного анализа можно выделить основные недостатки современных систем материального вознаграждения менеджеров высшего звена корпораций, которые удовлетворяют небольшую часть критериев вознаграждения и обладают отрицательными чертами. Недостатки данных систем объединены в несколько групп, представленных на рисунке 2.12.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2.12 – Недостатки современных систем вознаграждения топ-менеджмента компаний

К основным группам недостатков современных систем вознаграждения топ-менеджмента относятся:

1) недостаточная взаимосвязь между уровнем вознаграждения и фактически достигнутыми результатами. Упущения в структурировании компенсационных пакетов - нередко вознаграждение топ-менеджеров основывается исключительно на финансовых показателях компании, таких как прибыль или рост акционерной стоимости, которые не всегда отражают реальные результаты, эффективность и долгосрочную стратегическую ценность, создаваемую менеджерами. Улучшение таких показателей может быть связано с изменением цен на сырьевые товары. Например, увеличение прибыли в компаниях нефтегазовой отрасли может быть следствием роста цен на газ и нефть. Топ-менеджеры, используя такие метрики, как экономическая добавленная стоимость (Economic Value Added, EVA), привлекают рост стоимости компании к личному результату с целью повышения уровня вознаграждения. В периоды отсутствия внешних положительных факторов структура компенсационных пакетов сохраняет высокий уровень дохода топ-менеджера путем установления большей доли фиксированных выплат – окладов. Таким образом, существующие механизмы стимулирования топ-менеджеров с помощью опционов на акции имеют серьезный недостаток - они обеспечивают менеджерам доходы при росте цен акций, но не предусматривают финансовой ответственности в случае убытков. Кроме того, распространенная структура пакета учитывает выплаты за краткосрочный рост цен акций компаний, что также подтверждает отсутствие прямой связи между вознаграждениями топ-менеджеров и их реальными результатами работы;

2) значительный разрыв между уровнем вознаграждения менеджеров высшего звена и остальных руководителей, что является следствием слишком высокого уровня вознаграждения первых. Данные о размерах вознаграждения топ-менеджеров могут быть скрыты от публичного обозрения, в том числе и акционеры не всегда осведомлены о

действительных суммах выплат. Это вызывает подозрения о допуске злоупотреблении системой, а также сомнения у акционеров и других заинтересованных сторон относительно справедливости и прозрачности системы вознаграждений в компании;

3) отсутствие материальной ответственности за выявленные нарушения в деятельности топ-менеджера. В системе вознаграждения менеджеров высшего звена за достигнутые результаты отсутствует материальная ответственность в виде финансового наказания за падение показателей деятельности компании, которое произошло по вине высшего руководства;

4) KPI топ-менеджера, используемые для определения вознаграждения, не всегда отражают долгосрочные стратегические цели компании. В системе вознаграждения менеджмента высшего звена большинства компании отсутствуют стратегическая направленность. В большей мере присутствует краткосрочный эффект, и вместе с этим не учитывается долгосрочное стратегическое стимулирование топ-менеджеров компании. Отсутствие стратегической направленности в KPI топ-менеджеров может привести к тому, что руководители высшего звена будут ориентироваться только на свои личные интересы и не будут уделять достаточного внимания интересам компании и ее акционеров. Как итог, топ-менеджеры будут получать высокую заработную плату и дополнительные бонусы, не достигая при этом стратегических целей компании. Решением данной проблемы является разработка KPI, которые отражают стратегические цели компании и учитывают интересы ее акционеров. Кроме того, компании должны следить за тем, как топ-менеджеры достигают поставленные им KPI и оценивать их работу не только на основе текущих результатов, но и на основе способности руководителей высшего звена достигать долгосрочных стратегических целей компании.

Критерии эффективной системы вознаграждения топ-менеджмента корпорации представлены на рисунке 2.13.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2.13 – Критерии эффективной системы вознаграждения топ-менеджеров

Мотивация топ-менеджмента компаний должна быть направлена на максимизацию прибыли, ее оптимальное и наиболее выгодное использование, основанное на преобразовании собственности и демократизации управления бизнесом. В основе этого должен быть разработан механизм, который будет предполагать ответственность за результаты производственно-хозяйственной деятельности и за развитие предприятия, включающий активное участие высшего руководства в управлении производством и делами компании. Данный механизм должен основываться на мотивах профессионального

развития, рационализации организационной структуры компании и системы корпоративного управления.

Полагается, что внедрение обозначенных вариантов мотивационного стимулирования топ-менеджеров будет способствовать повышению эффективности их управленческого труда, что позволит увеличить прибыль компании.

Важно отметить, что критерии вознаграждения топ-менеджеров компании могут варьироваться в зависимости от конкретной организации и ее стратегии. Но в целом можно выделить общие группы критериев для вознаграждения менеджеров высшего звена управления:

- финансовые показатели;
- достижение стратегических целей;
- инновации и развитие;
- ESG – показатели.

Конечно, это лишь некоторые из возможных критериев вознаграждения топ-менеджеров. Каждая компания может иметь свои собственные критерии, учитывая свои цели, стратегию и ценности.

2.3 Развитие механизма мотивации менеджеров высшего звена управления российских корпораций

Главная задача корпоративного управления заключается в том, чтобы создать эффективную систему принятия решений, ответственности и прозрачности, чтобы защитить интересы всех заинтересованных сторон и обеспечить долгосрочную устойчивость и успех компании. Основой является разграничение функций собственности и управления, в которых важен баланс интересов заинтересованных лиц. Инструментами защиты прав и интересов участников являются правовые и административные акты, которые классифицируются в соответствии с критериями уровня мастерства, сферы влияния и функций, которые они выполняют.

Серьёзным и малоисследованным вопросом является стимулирование и вознаграждение руководителей высшего звена управления. По данным компании Korn Ferry [55] вознаграждение членов СД в российских компаниях осуществляется в очень широких пределах: в 2020 году составляя в среднем от 2,2 млн до 36,4 млн рублей (2020 год), достигая 123,7 млн рублей (председатель СД UC Rusal). Также отмечается очень широкий разброс подходов к определению и выплате вознаграждения членам СД [156].

В п. 2.1.4 Кодекса корпоративного поведения заложено, что политику вознаграждения и возмещения расходов (компенсаций) членов СД общества определяет СД, что представляется нелогичным. Также нелогичным выглядит положение п. 2.9, согласно которому оценку деятельности СД, его комитетов и членов СД обеспечивает СД. Независимая оценка рекомендуется не реже одного раза в три года с привлечением внешней организации (п. 2.9.2). Определяющую роль в вопросах вознаграждения общего собрания акционеров Кодекс не отмечает. Кодекс рекомендует устанавливать уровень вознаграждения членам СД на уровне, обеспечивающем привлечение людей, обладающей высокой квалификацией и создающей мотивацию для их эффективной работы. Предпочтительной формой материального вознаграждения рекомендовано фиксированное годовое вознаграждение без краткосрочной мотивации, дополнительного вознаграждения и опционных программ [156].

Отсутствие какой-либо регламентации вознаграждения членов СД в акционерных обществах позволяет формировать и применять самые разнообразные механизмы компенсации их труда. Условия и уровень вознаграждения СД отражается в годовых отчетах компаний, анализ которых позволяет выявить как положительные, так и отрицательные стороны политики вознаграждения.

К положительным сторонам отнесено:

- поименное раскрытие вознаграждения каждого члена совета, что требует законодательство;

- равная оплата труда каждого члена совета, за исключением членов совета – исполнительных директоров и работников общества.

К отрицательным сторонам политики вознаграждения следует отнести:

- непрозрачность определения размера вознаграждения и отсутствие критериев эффективности работы СД, на основании которых следует определять вознаграждение;

- выплата вознаграждения производится вне зависимости от участия члена совета в заседаниях СД;

- практикуемая рядом компаний практика «годового вознаграждения с ежемесячно (ежеквартальной) выплатой равными частями».

Формально это не противоречит рекомендациям Кодекса, но не создает долгосрочной мотивации к эффективной работе члена совета. Одновременно формируются предпосылки для неправомочных действий со стороны зарубежных участников совета при разрыве связей с экономикой России;

- отсутствие ответственности членов СД за принятые решения. Российский закон «Об акционерных обществах» [2], определяет зону ответственности СД, что может послужить основой для формирования критериев оценки деятельности совета;

- отсутствие материальной ответственности членов СД за решения, нанесшие обществу существенный ущерб. Практикуется страхование ответственности членов СД для покрытия обязательств Общества перед должностными лицами по возмещению убытков по искам о неправомочных действиях, ошибках или упущениях, связанных с исполнением обязанностей должностного лица. Такой механизм призван снизить опасения менеджеров принимать рискованные решения, но фактически ошибочные решения совета компенсирует Общество. Материальная ответственность членов СД в практике российских компаний не применяется;

– критерии эффективности деятельности СД, которые раскрываются в отдельных случаях, определяются «от достигнутого» и не носят стратегического характера;

– не раскрываются дополнительные компенсации расходов на исполнение обязанностей члена СД [156].

Система формирования мотивации высшего исполнительного руководства является одним из ключевых элементов кооперативного управления, так как именно они разрабатывают стратегические цели, определяют структуру капитала, контролируют выполнение решений и кадровую политику.

Хорошую практику вознаграждения членов СД и возможности для совершенствования систем мотивации демонстрирует ПАО «Аэрофлот». Мотивационная программа ПАО «Аэрофлот» высшего исполнительного руководства прямого типа основана на классической модели мотивации – фиксированной части (включая надбавки) и переменной части, куда входит и долгосрочная программа мотивации [156].

Отметим основные положительные черты политики вознаграждения в ПАО «Аэрофлот»:

1) полная прозрачность как механизма формирования, так и уровней вознаграждения. Положение о вознаграждениях и компенсациях, выплачиваемых членам СД ПАО «Аэрофлот» размещено в открытом доступе. Каждый претендент на работу в совете имеет возможность заранее определить свои перспективы вознаграждения, что может оказать влияние на его решение об участии в деятельности совета;

2) фиксированная часть вознаграждения не выплачивается в том случае, если член совета не принимал участие более, чем в 50% заседаний в течение корпоративного года. Если член совета не принимал участие более, чем в 70% заседаний комитета СД, то ему не выплачивается вознаграждение за участие/руководство соответствующим комитетом;

3) установлен предельный размер компенсации расходов, связанных с исполнением членом СД своих полномочий;

4) положение содержит механизм долгосрочной мотивации членов СД, основанный на отсроченной выплате пула вознаграждения (до 70%), определяемого по достижению стратегических показателей работы общества. Эти показатели оперативно пересматриваются в зависимости от изменения внешних факторов. Так, после введения антироссийских санкций, общество переориентировало программу мотивации директоров с показателя «Прирост капитализации общества» на «Изменение доходности перевозок». Долгосрочное вознаграждение членов СД также привязано к участию в заседаниях СД.

Политика вознаграждения членов СД ПАО «Аэрофлот» отличается оперативным реагированием на изменения во внешней среде (форсмажорные обстоятельства), стратегической направленностью, конкретностью и прозрачностью. Это позволяет более четко фиксировать реально выполненную работу и производить соответствующее вознаграждение. Одновременно снижается неопределенность проводимых выплат и уменьшается социальная напряженность в компании [156].

Тем не менее, сегодняшние реалии заставляют ПАО «Аэрофлот» и другие российские компании создавать гибкую систему стимулирования менеджмента высшего звена, чтобы всерьез задуматься о том, что сегодня может заинтересовать людей, как мотивировать их на эффективную работу в компании, и непрерывно развивать ее. Мотивация участников корпоративных отношений в процессе корпоративного развития – один из важнейших компонентов управления развитием бизнеса. Поэтому, решение проблем компаний, в том числе акционерных обществ, должно осуществляться путем формирования комплексного механизма корпоративного управления, имеющего мотивационный характер и действие которого носит стратегический характер и направлено на регулирование корпоративного развития компании.

Мотивационный механизм предпринимательства направлен на гибкую реакцию на внешние изменения в ближайшей и долгосрочной перспективах. Эффективность этого механизма обеспечивается мотивами конкуренции и сотрудничества в создании новых продуктов и технологий, бизнес-стратегиями, мотивами предпринимательского риска, мотивами реагирования компании на изменения во внешней среде, гибкостью управления и принятием инноваций.

Ключевыми особенностями эффективной системы вознаграждения топ-менеджмента являются:

- эффективность высшего руководства проявляется в усилиях и навыках, а не ряд эффективных обстоятельств;
- кроме вознаграждения за достигнутые результаты должно быть предусмотрено финансовое наказание за падение показателей деятельности авиакомпании, которое произошло по вине высшего руководства;
- система вознаграждения должна быть спроектирована таким образом, чтобы стимулировать топ-менеджеров к долгосрочному созданию ценности и устойчивому развитию компании, а не к фокусу на краткосрочные и временные результаты;
- правильное определение и использование простых и объективных показателей в системе, предотвращающие умышленные манипуляции в целях повышения уровня вознаграждения;
- справедливое и конкурентоспособное вознаграждение в целях удержания талантливых и высококвалифицированных топ-менеджеров, и создания необходимого стимулирующего эффекта;
- мотивационные выплаты должны соответствовать ситуации на «рынке»;
- рекомендуемая периодичность начисления премий – один год [47].

С учетом уроков лучшей мировой и сложившихся реалий российской практики, общего мнения представителей государства, менеджмента

компаний и экспертного сообщества можно дать следующие рекомендации по развитию мотивационным программам в российских компаниях:

- 1) уменьшить фиксированную часть оплаты труда до 30 % от общего вознаграждения для всего высшего исполнительного руководства компании;
- 2) при выполнении всех ключевых показателей эффективности утверждать бюджет на долгосрочную программу мотивации в размере 30% от прироста капитала компании на весь период реализации долгосрочной программы развития;
- 3) сделать участие в программе обязательным не только для СД, но и для всех ключевых сотрудников компании;
- 4) при внедрении и определении характера программы необходимо учитывать сравнение текущего уровня оплаты труда в компании с конкурентами и другими компаниями с государственным участием;
- 5) разработать долгосрочную программу мотивации как план владения акциями или как выплату значительной части годового вознаграждения в качестве предпочтительных инструментов ежегодного вознаграждения;
- 6) рассматривать источники долгосрочных бонусов за счет снижения затрат и увеличения капитализации компании;
- 7) в качестве ключевых показателей эффективности ввести показатель, отвечающий за развитие внешних рынков за счет стран, которые не попали под действие санкций.

Необходимо установить баланс между краткосрочными и долгосрочными целями в системе вознаграждений, чтобы поддерживать интересы акционеров, которые заключаются в обеспечении устойчивого развития компании. Система вознаграждений должна поощрять не только достижение краткосрочных результатов, в чем в большей мере заинтересованы топ-менеджеры, но и принятие долгосрочных стратегических решений и создание ценности на длительной перспективе. Это предупредит случаи, когда руководители, используя массу различных способов

«накручивают» показатели эффективности деятельности компании под необходимые параметры с целью получения установленной премии за достигнутые краткосрочные результаты. Такие схемы могут серьезно ударить по будущим доходам компании и возможностям для дальнейшего развития, но никакой ответственности за это уже руководители нести не будут.

Однако, сохранение баланса между краткосрочными и долгосрочными интересами является сложной задачей современных компаний. Система и структура вознаграждения должна быть разработана таким образом, чтобы поощрять результативность и достижения топ-менеджеров на долгосрочной основе, в то время как обеспечение адекватной компенсации на краткосрочной основе также является важным аспектом для удержания и мотивации топ-менеджеров.

По большей части, основа переменной части вознаграждения топ-менеджеров должна быть привязана к долгосрочным результатам (например, через административные опционы и отложенные выплаты). А краткосрочные выплаты должны составлять меньшую долю от общего вознаграждения. Данный подход способствует созданию системы вознаграждения, стимулирующей топ-менеджеров к долгосрочному успеху и созданию ценности.

Один из лучших способов реализации данного механизма – постоянное отслеживание финансовых результатов компании (в течение нескольких лет). Регулярное и систематическое измерение экономической прибыли позволит достичь более точной корреляции между вознаграждением топ-менеджеров и финансовыми результатами компании.

При инвестировании в компанию ожидаемый уровень прибыли увеличивается на значение произведения суммы инвестиций и стоимости капитала. Отток активов компании влечет за собой снижение требуемого уровня общей прибыли. Экономическая прибыль является главным фактором, определяющим успешность бизнеса и создание реальной стоимости на протяжении времени. Она зависит от грамотного учета основных ключевых

факторов и драйверов, которые обеспечивают устойчивый рост и развитие компании.

Резюмируя вышеперечисленное, стоит отметить, что для топ-менеджмента компаний необходимо применять систему мотивации за достижение стратегических целей, положения которой представлены на рисунке 2.14.



Источник: составлено автором по материалам [37].

Рисунок 2.14 – Положения системы мотивации высшего исполнительного руководства в открытых акционерных обществах за достижение стратегических целей

В основе методологии использования системы мотивации высшего исполнительного руководства в открытых акционерных обществах за достижение стратегических целей лежат следующие положения:

1) разработка и использование модели экономической и операционной эффективности, которая позволяет выявлять управленческие проблемы в рамках конкретных финансовых и экономических показателей. Определенная разница между полученными и планируемыми значениями финансово - экономических показателей представляют собой объекты управленческого воздействия, на достижение которых мотивируются исполнительные органы корпорации. При этом сама система мотивации превращается в систему, которая направлена на рост показателей эффективности функционирования акционерного общества и решение конкретных управленческих задач;

2) совершенствование механизма постановки стратегических целей и выработки управленческих решений. От правильности постановки операционных и стратегических целей в значительной мере зависит система мотивации высшего исполнительного руководства в открытых акционерных обществах. Это обусловлено тем, что неясно определенная цель не может стать стимулом, поскольку будет затруднительно выявить степень ее достижения, в результате чего не получится определить, насколько исполнительный руководитель заслужил вознаграждение;

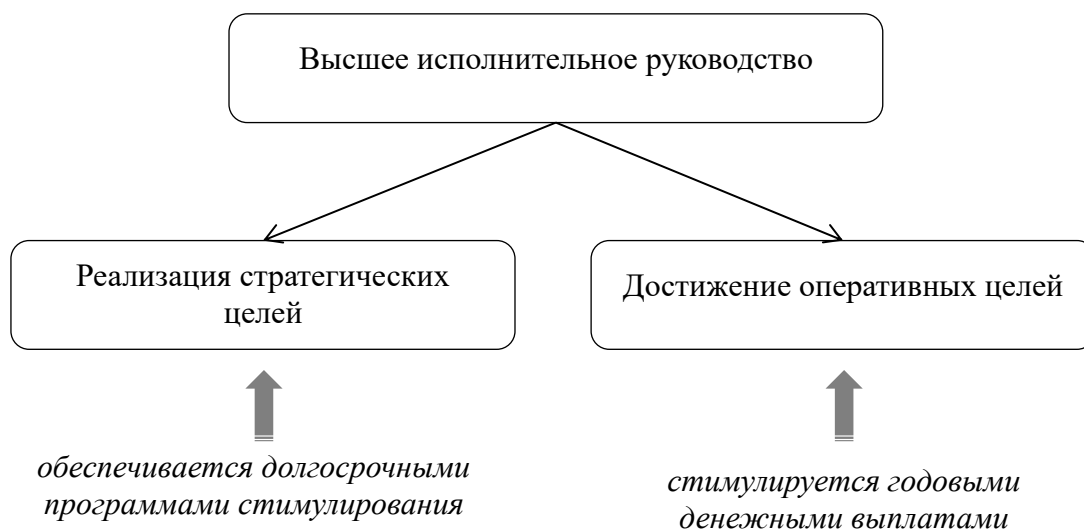
3) соединение методов финансового анализа и оценки рыночной стоимости компании. Экономисты неоднократно указывали на неэффективность применения финансовых показателей как ключевой основы для оценки эффективности управления компанией. Тогда получается, что система мотивации высшего исполнительного руководства также не должна базироваться только на достижении финансовых целей. В связи с этим применяемые для мотивации финансовые цели необходимо согласовывать с показателями рыночной стоимости акционерного общества, которая определяется на долгосрочной основе;

4) создание взаимосвязи между системой мотивации и системами планирования стратегического и оперативного характера. Таким образом, необходимо замотивировать высшее исполнительное руководство на

достижение конкретных целей и решение конкретных стратегических задач, представленных на рисунке 2.15;

5) создание матриц ответственности для топ-менеджмента компании. С помощью данных матриц осуществляется определение материальных стимулов. В матрицах ответственности указываются задачи, функции, степень и форма ответственности исполнительных руководителей в рамках их участия в бизнес-процессах общества. С помощью матриц ответственности выявляется следующее:

- стратегические цели и задачи, необходимые к выполнению;
- показатели, выражающие степень достижения поставленных целей для определения уровня мотивации.



Источник: составлено автором по материалам [157].

Рисунок 2.15 – Мотивирование высшего исполнительного руководства в открытых акционерных обществах

б) ввод в систему мотивации и вознаграждения новых критериев, включающих материальную ответственность за невыполнение поставленных целей и задач для топ-менеджера, общих целей компании; материальная ответственность за несоблюдение принципов устойчивого развития, ESG – показателей;

7) присвоить стратегическую направленность KPI для вознаграждения топ-менеджмента компаний; построить такую систему мотивации топ-менеджмента, которая будет соответствовать схеме «Полномочия – вознаграждение – ответственность – стратегическая направленность».

Выводы по главе 2

1) Стимулирование и компенсация труда менеджеров высшего уровня управления российских корпораций сталкивается со многими трудностями. Традиционно сложно определить произведенные затраты труда руководителя высшего уровня, который практически невозможно нормировать. В структуре вознаграждения преобладает постоянная часть, не зависящая от итогов работы, что не способствует развитию вовлеченности и не ориентирует руководителя на долгосрочную эффективную работу на благо акционеров. Не развиты механизмы стимулирования, построенные на владении акциями компаний.

2) Российское законодательство не способствует внедрению административных опционов – вознаграждению руководителей корпораций участием в акционерном капитале. Бонусные программы в отечественных компаниях предусматривают финансовое вознаграждение и заявляются многими корпорациями, но реальных отчетов по таким выплатам нет. Слабо учитываются разного рода компенсационные выплаты: при значительном перечне таких выплат, произведенные затраты не раскрываются. Для более точного учета компенсационных затрат рекомендовано дополнить классификацию механизмов стимулирования соответствующим разделом.

3) Переменная часть вознаграждения исполнительного руководства определяется на основании KPI руководителя и одного – двух общекорпоративных показателей, преимущественно – увеличение стоимости компании. Такая система стимулирования создает предпосылки для ненадлежащих действий менеджеров с целью получения краткосрочных увеличенных выплат.

4) Для развития системы стимулирования менеджеров высшего уровня управления необходимо изменить систему критериев, согласно которым производится начисление переменной части вознаграждения, а также изменить соотношение постоянной и переменной частей в сторону уменьшения доли постоянной части. Учитывая усиление экологических требований к компаниям и введение больших экологических штрафов, рекомендовано дополнить критерии вознаграждения показателями выполнения ESG – повестки корпорации. Необходимо ориентировать KPI руководителей на достижение промежуточных показателей плана стратегического развития корпорации.

Глава 3

Основные направления развития механизмов стимулирования менеджеров высшего звена управления в российских корпорациях

3.1 Обоснование административного опциона как механизма стимулирования менеджеров высшего звена

Рассматривая тему поиска способов, благодаря которым человек будет работать эффективнее и продолжительнее, следует отметить, что она существовала с самого появления человечества, так как всегда отдача от работников влияла на результат труда [94].

В экономике всегда ключевым ресурсом являлись трудовые ресурсы, то есть работники компаний. Но постепенно происходило изменение в способах мотивации, а именно постепенно нарастала роль и значимость нематериальной мотивации.

Еще одним важным моментом для рассмотрения служит долгосрочная и краткосрочная мотивация. Первоначально мотивация была более нацелена на достижение краткосрочных перспектив, но постепенно руководители стали понимать, что достижение главных целей организации возможно только при длительной работе одних и тех же сотрудников, которые имеют высокую квалификацию. Так, способы мотивации начали дополняться долгосрочными методами [94].

Руководители хотели удержать сотрудника как можно дольше, потому что осознавали ценность этого. Рассматривая высокие должности, например топ-менеджеров, следует отметить, что при уходе с работы они могут с легкостью найти место в другой компании, причем с таким же материальным вознаграждением. Но для организации уход топ-менеджера из компании приведет к печальным итогам, а именно снизит скорость и качество

выполнения производственных процессов, приведет к потере корпоративных знаний. Особенно такие потери чувствуются при уходе представителей высших должностей, топ-менеджеров [17; 94].

Одним из решений проблем современных систем стимулирования является долгосрочное мотивирование специалистов высшего звена.

Для обеспечения долгосрочного стимулирования топ-менеджера могут быть применены различные механизмы, одним из которых является административный опцион.

И.И. Ординарцев определяет административный опцион или опцион на покупку акций в качестве права на приобретение акций компании в будущем по такой цене, которая определена заранее [17; 94].

В.К. Селюков полагает, что такой метод, как административный опцион, предоставляется далеко не каждому сотруднику, а лишь тем, кто исключительно этого заслуживает. Данный метод автор называет специфическим поощрением для менеджеров высшего звена, руководителей. Суть административного опциона заключается в том, что он предоставляет возможность дополнительного вознаграждения для сотрудника, через право выкупа акций компании, где заранее обговаривается и устанавливается цена и промежуток времени. Автор отмечает, что такой механизм, как административный опцион, не может являться предметом купли-продажи [48; 94].

По мнению А.А. Шаповаловой и О.В. Жердевой, административный опцион включает в себя обязательное присутствие опционного договора. Он представляет собой документ, в котором прописаны все условия и обязанности, которые могут требовать друг от друга стороны договора. К таким условиям относится совершение прописанных в договоре действий, а также соблюдение установленных в договоре сроков. Возможна также ситуация, когда одна сторона никак не проявит себя в указанный срок. В данном случае договор прекращает свое действие [49; 94].

Из данных определений следует, что административные опционы представляют собой некие контракты, в которых утверждено наличие права покупателя опциона на покупку какого-либо определенного актива. Кроме того, данный контракт предусматривает сроки для совершения операции, а также ценовую категорию.

Очень важным моментом является тот факт, что сотруднику дают именно право, то есть возможность, а не обязанность. Так, в случае, когда сотрудник не желает им воспользоваться, к нему не будут применяться никакие санкции. В этом заключается ключевое отличие административного опциона от фьючерса. Например, если сотрудник – покупатель будет считать, что ему не выгодны данные условия, или у него возникли иные причины, то он может отказаться от данной сделки без каких-либо последствий для себя [94].

Рассмотрим также несколько терминов, связанных с организацией административных опционов.

Покупателем административного опциона или, по-другому, владельцем - является сторона, которая получает право, возможность, но, обязательно следует отметить данный момент, не обязанность, на покупку базового актива на определенный срок, какой-то обговоренный период, установленный заранее, а также по определенной цене. В данном случае покупатель обязан передать продавцу премию определенного размера, причем данный размер премии совпадает с верхней границей возможных убытков для покупателя. Позитивным моментом в данном случае является то, что размер прибыли, которую позже может получить покупатель - не ограничен.

Вторая сторона контракта именуется как продавец административного опциона или подписчик по опциону. На данную сторону накладываются обязанности по исполнению всех условий договора, если покупатель воспользуется своим правом на опцион. В данном случае убыток продавца не ограничен, а верхней границей возможной прибыли является размер премии, уплаченной покупателем [94].

На рисунке 3.1. представлены предметы административного опциона.



Источник: составлено автором.

Рисунок 3.1 – Финансовые инструменты для административного опциона

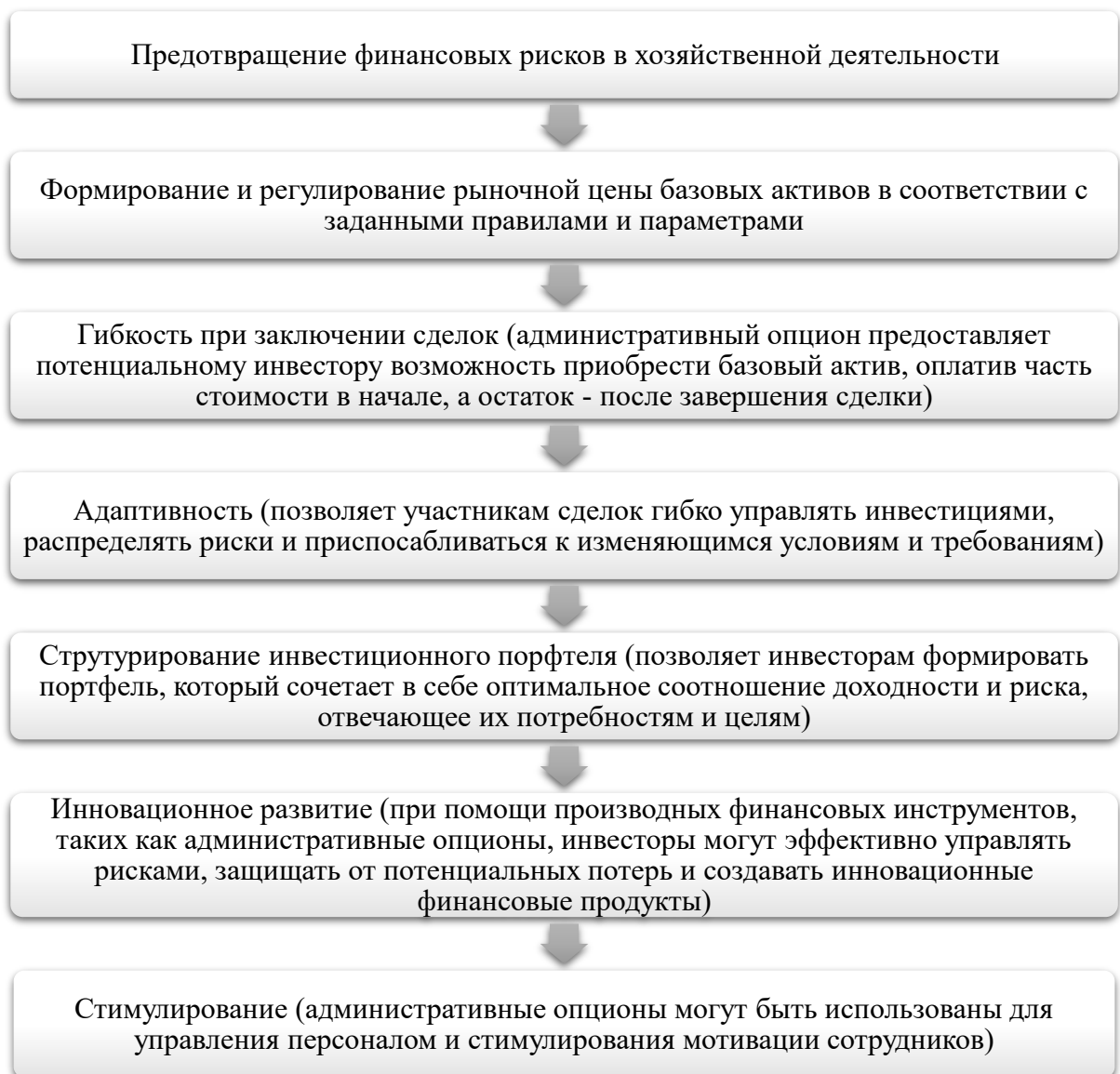
Следует отметить, что административный опцион имеет специфическое содержание. Это объясняется тем, что контракт такого типа включает в себя обязательные условия, которые должны быть прописаны. Это сроки, в которые будет исполнен контракт; цена, установленная на некий базовый актив; место для осуществления сделки; характеристика базового актива – объем, вид и так далее [94].

Любой финансовый инструмент исполняет определенную функцию в организации. На рисунке 3.2. представлены основные функции административного опциона.

Ранее уже отмечено, что административный опцион отличается от фьючерса. Несмотря на то, что между указанными финансовыми инструментами есть сходство, которое заключается в том, что оба они считаются срочными контрактами, опцион и фьючерс имеют существенное различие. В первом случае у сотрудника есть право на выбор, а во втором – нет. В это состоит причина того, что за административный опцион необходимо вносить заранее денежные средства, в случае с фьючерсным контрактом такого нет [24].

Рассматривая позицию Е.С. Голуб в отношении отличий административного опциона и фьючерса, отметим следующее. В первом случае – административном опционе существуют не равномерные права

и обязанности тех, кто принимает участие в сделке. В случае, когда инвестор принимает решение для осуществления покупки опциона, например на покупку тонны золота, у него возникает право на покупку (или не покупку) данного объема золота, а продавец опциона обязуется реализовать такой объем. В случае, когда инвестор принимает решение для осуществления покупки опционы на продажу тонны золота, то в данном случае он получает право на продажу (или не продажу) данного количества золота продавцу опциона, при этом он обязан выкупить актив, если инвестор все-таки захочет его продать [51].



Источник: составлено автором.
Рисунок 3.2 – Функции административного опциона

Рассмотрим подробнее сущность подобных программ. У сотрудников высшего звена, в том числе и у топ-менеджеров, возникает возможность приобретения акций организации, предприятия по фиксированной, как правило сниженной цене или цене размещения акций, а также за конкретно определенное время.

Важным моментом следует отметить, что материальные средства на покупку административного опциона топ-менеджеры берут из личных денежных средств.

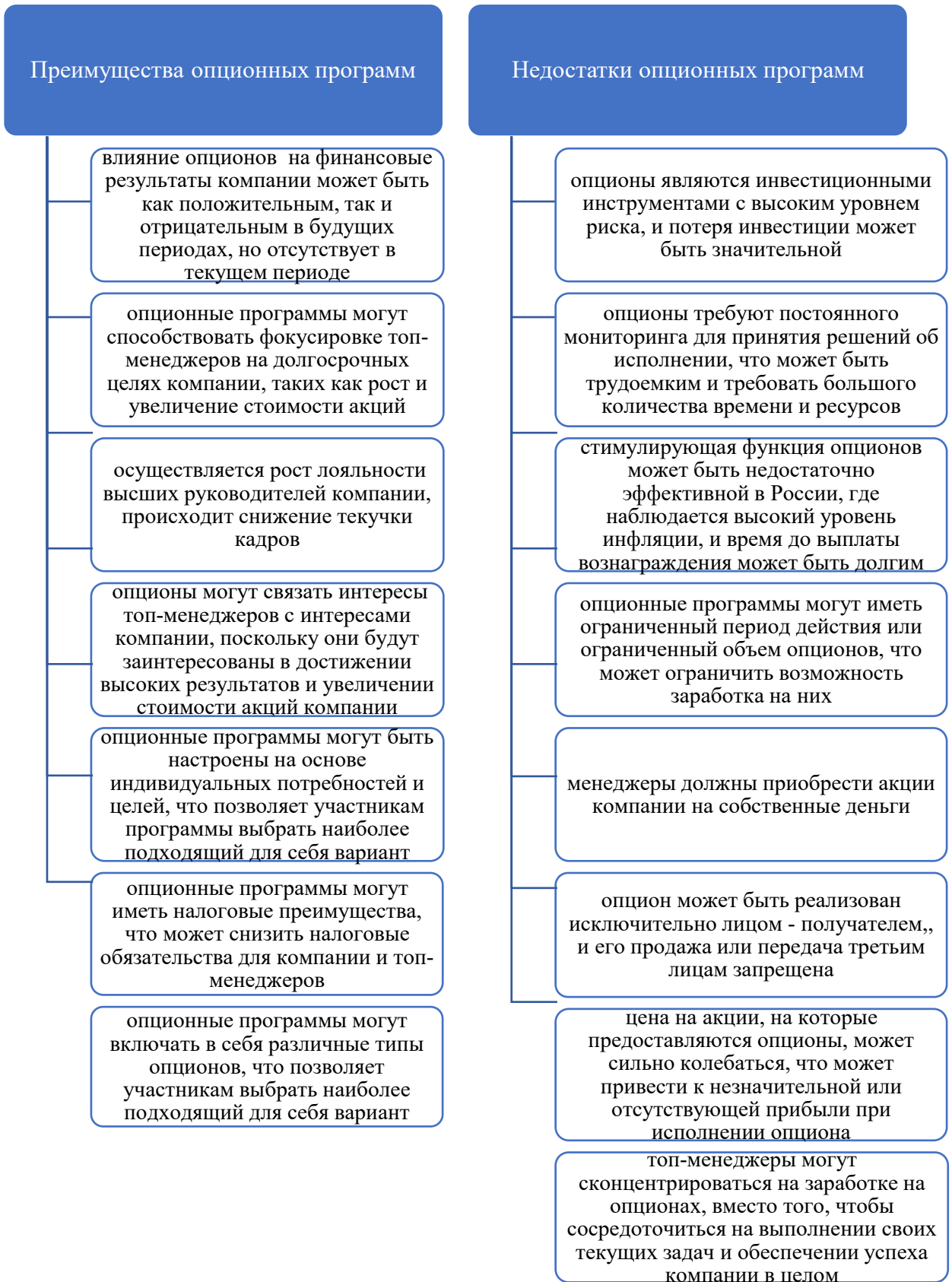
Контракт включает описание всех условий административного опциона. Он подробно прописывает каждый малейший нюанс, который возникает на каждом этапе перехода акций к покупателю, а также в дальнейшем – в процессе получения с них дохода. У менеджера, который приобрел акции, согласно условиям контракта существует определенный период времени, который можно использовать для продажи данных акций, и, таким образом, получить с них прибыль. Кроме того, согласно контракту, можно оставить данные акции без продажи и получать дивиденды с них.

Следует отметить, что контракт, который заключается по опционной программе, включает в себя условия не только прав и обязанностей топ-менеджера, но также и некоторые ограничения.

На рисунке 3.3. представлены основные преимущества и недостатки опционных программ.

Залог успешной опционной программы заключается в том, что необходимо тщательно прописывать абсолютно все условия контракта, причем для каждой стороны, как для сотрудника – топ-менеджера, так и для организации.

Возможность участия в опционных программах предоставляется далеко не каждому сотруднику компании. Такая возможность предоставляется наиболее ценным сотрудникам, избранным, без которых компания будет нести значительные потери и убытки. К таким должностям относится топ-менеджер.



Источник: составлено автором.

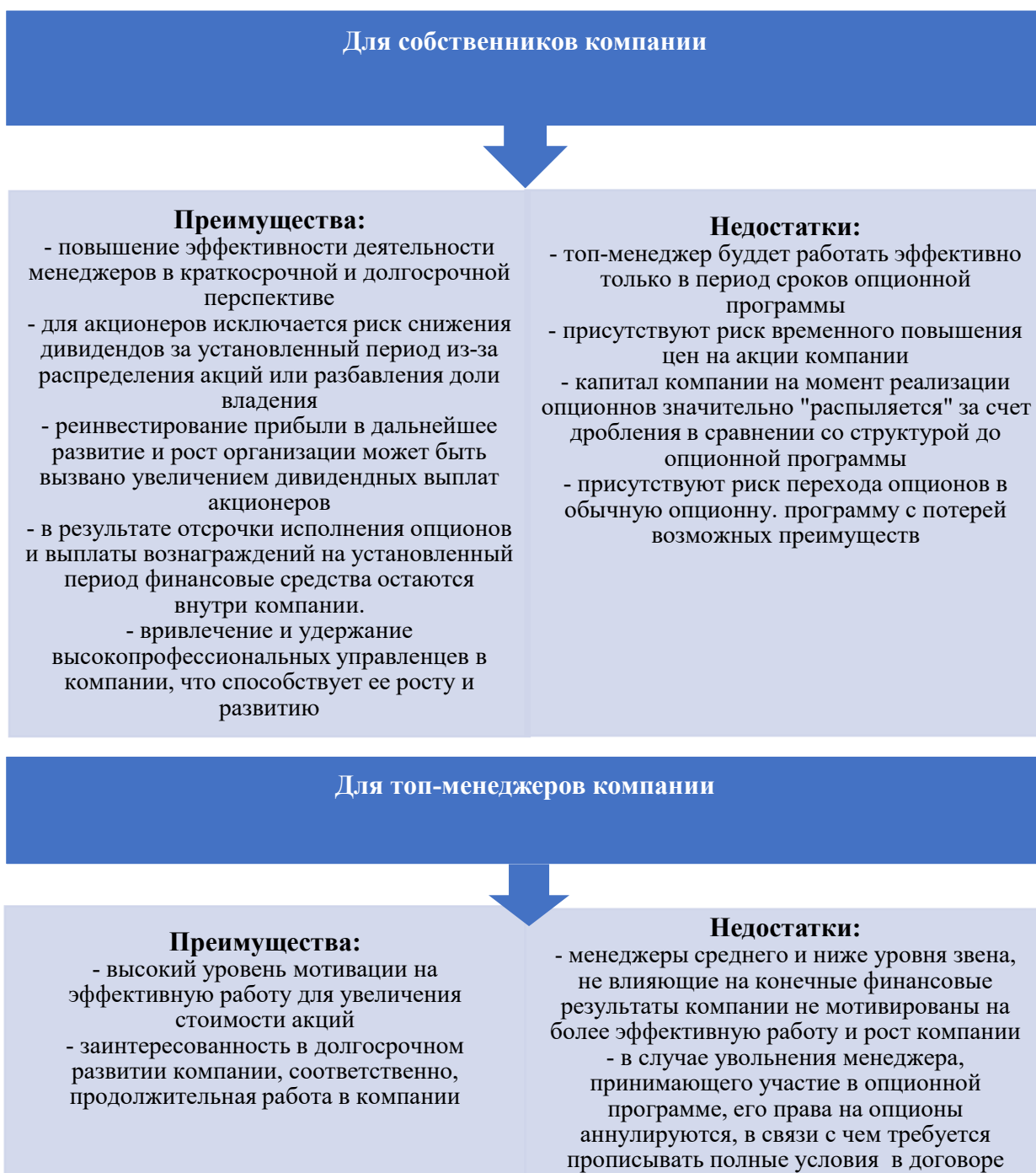
Рисунок 3.3 – Преимущества и недостатки опционных программ

Рассматривая опционные программы в отношении топ-менеджеров, чаще всего рекомендуемое время, которое ему необходимо проработать в компании как условие получения опциона, составляет два года или не менее этого. Если за указанные период топ-менеджер заслужил доверие руководства, ему предлагается опцион.

Еще одним важным фактором, которые влияет на существование опциона – рост доходов компании. Только в этом случае, возможны такие предложения. А если у компании доходы не растут, то и выплаты отсутствуют [17].

Опционные программы могут оказывать различное влияние на каждую сторону контракта, а именно на акционеров и топ-менеджеров. На рисунке 3.4 представлено влияние опционов в различных аспектах в разрезе собственников и топ-менеджеров компании.

Из рисунка видно, что опцион содержит как положительные, так и негативные последствия для собственников организации, компании. Например, к недостаткам для организации, следует отнести такие факторы как разделение, дробление акций компании на мелкие части, эффективная работа менеджеров только во время действия опционных программ и так далее. А плюсы опционов для организации сводятся к тому, что деятельность менеджера становится более эффективной, пусть даже на какой-то промежуток времени, что приносит компании большую доходность. Рассматривая позицию самих специалистов высшего звена, следует отметить, что однозначно опцион является сильнейшим стимулом для их эффективной и длительной работы в компании, но не всегда у менеджера есть достаточно полномочий для осуществления своих идей, а также менеджер перестает сильно рисковать, ведь он понимает, что в случае неудачи может потерять намного больше. Несмотря на то, что в случае удачи, компания получит в разы большую прибыль.



Источник: составлено автором по материалам [94].

Рисунок 3.4 – Преимущества и недостатки опционов для собственников и топ-менеджеров

Может возникнуть ситуация, когда топ-менеджер теряет свое право на получение административного опциона. Такая ситуация может возникнуть по причине увольнения. Для принятия решения о реализации опциона важна причина увольнения. Если причина уважительная, то сотрудник имеет право

на получение опциона, размер которого пропорционально времени, которое сотрудник отработал в данной компании.

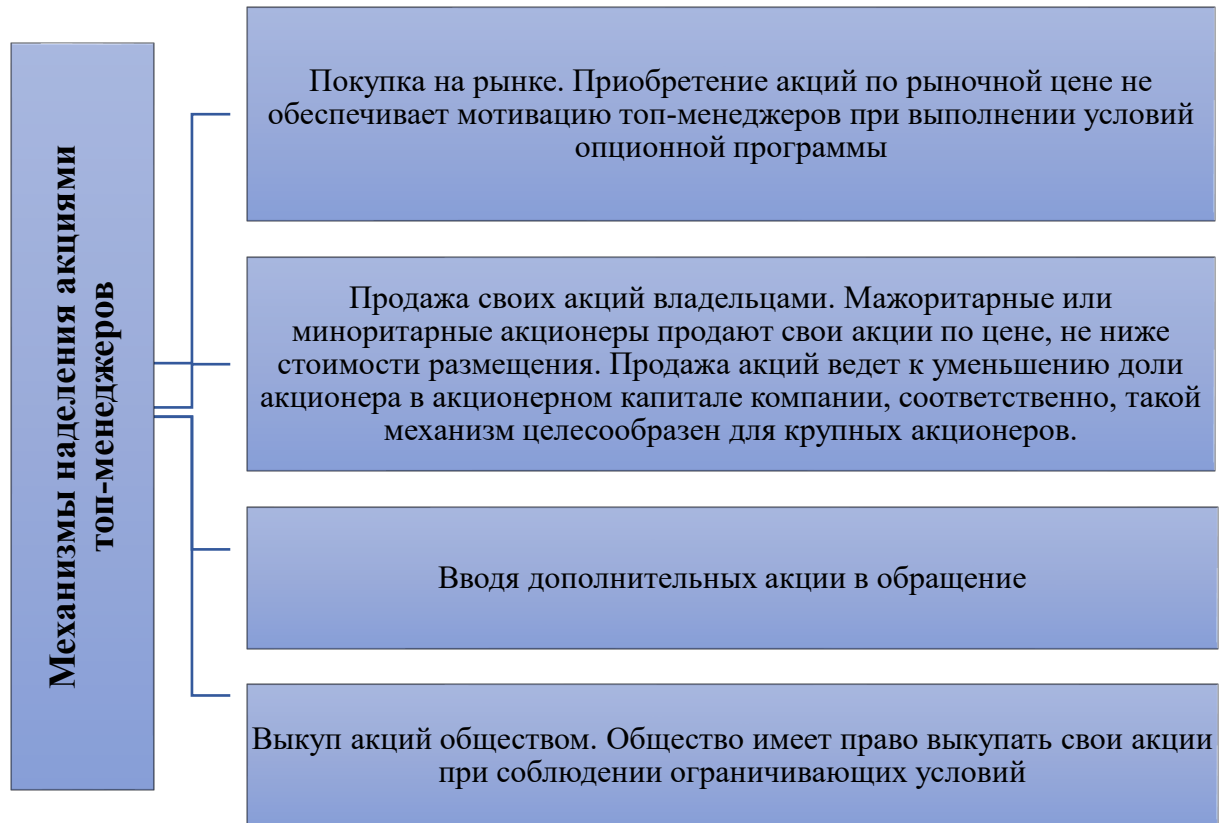
В России проведены достаточно глубокие исследования различных типов опционов, их преимуществ, недостатков и условий применения в методическом плане, а также был изучен их мотивирующий эффект на сотрудников. В результате проведенных исследований разработаны рекомендации в части критериев предоставления сотрудникам акций, а предложения относительно формирования оптимальной структуры компенсационных планов для топ-менеджмента компаний, обеспечивающей достаточный мотивирующий эффект [94]. В большинстве исследований отмечается ограничение возможностей применения административного опциона в России из-за законодательных ограничений. Однако, информация о применении такого механизма стимулирования и вознаграждения топ-менеджеров в российских компаниях постепенно появляется, несмотря на отсутствие регламентирующей документации.

Необходимо выявить институциональные возможности применения административного опциона в России.

В России основной проблемой применения административного опциона является отсутствие четкого механизма предоставления топ-менеджерам акций по привилегированной цене. Это отличается от западной практики, где выпуск акций для административных опционов является распространенной практикой.

Становление правового института договоров для административных опционов должно реализовываться на трех уровнях, начиная с основного – федерального. Федеральным законом от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» [2] предусмотрены основные положения, которые регулируют процессы, связанные с акциями, а также принципы работы с акциями.

Различные способы предоставления акция менеджерам высшего звена управления компании представлены на рисунке 3.5.

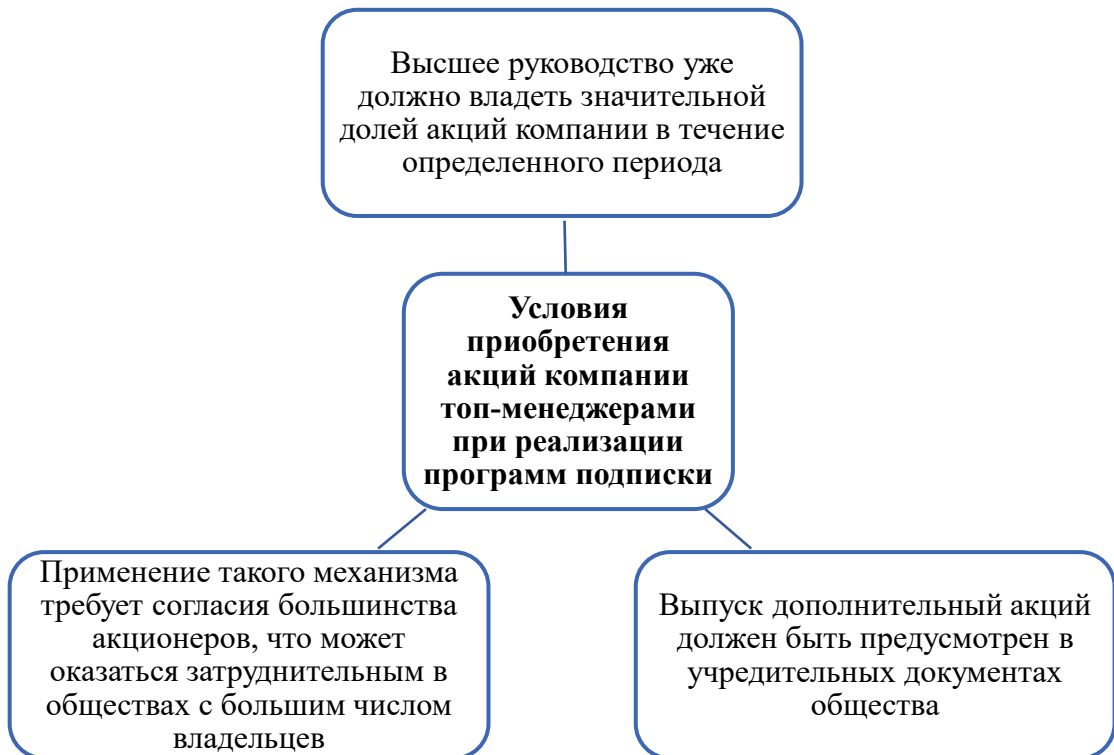


Источник: составлено автором.

Рисунок 3.5 – Механизмы наделения акциями топ – менеджеров

Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» предусматривает различные способы выпуска и распространения дополнительных акций, включая возможность проведения публичного размещения, ограниченного долевого размещения или конвертации существующих ценных бумаг в акции. При реализации закрытой подписки акции размещаются и предлагаются только определенному кругу инвесторов или лицам, заранее определенным компанией, но они также должны быть предложены инвесторам по рыночной цене, но не ниже стоимости размещения в целях защиты прав акционеров. Подписка является важным инструментом для компаний, чтобы привлекать капитал и расширять свою долю владения. Она также позволяет инвесторам участвовать в росте и успехе компании. Закрытая и открытая подписка является важным шагом в процессе инвестирования и капитализации компании, но существует ряд ограничений

и условий, выполнение которых обязательно для приобретения акций топ-менеджерами компании. Основные условия приобретения акций топ-менеджерами при механизмах подписки представлены на рисунке 3.6.



Источник: составлено автором.

Рисунок 3.6 – Условия наделяния акциями топ-менеджеров

Основная цель выпуска дополнительных акций заключается в увеличении финансовой базы компании и уставного капитала. Таким образом, данный механизм не обеспечивает стимулирующий эффект для топ-менеджмента, применение его для вознаграждения высшего менеджмента может создать конфликт интересов внутри компании и привлечь внимание регулирующих органов для проверки законности и этичности таких практик.

Компания имеет право и способность выкупать свои акции на рынке, но при этом должна соблюдать определенные ограничения и условия, которые могут быть установлены законодательством или внутренними правилами компании. В течение одного года с момента приобретения акций общество обязано принять решение об уменьшении уставного капитала или реализовать

приобретенные акции по цене, не ниже их рыночной стоимости. Если акции не будут реализованы в течение одного года после их приобретения, то «общество обязано в разумный срок принять решение об уменьшении своего уставного капитала путем погашения таких акций» [2].

Так как как российское законодательство не разрешает формировать специальные фонды акций для опционных программ и содержит ограничения на движение акций, то самым реальным путем наделения высшего менеджмента акциями являются соглашения акционеров. Такие соглашения допускаются Законом «Об Акционерных обществах», но несут потенциальные риски внутренних конфликтов. Поэтому соглашение о наделении топ-менеджеров акциями должны приниматься большинством акционеров, в идеале – 100%.

Таким образом, проанализированы многие источники, что позволяет определить, что административный опцион представляет собой некий контракт, который заключается между компанией и самыми ценными специалистами в компании, специалистами высшего звена. Согласно такому контракту, у специалиста появляется право на выкуп акций у компании по заранее обговоренной и установленной цене. Контракт является долгосрочным, что придает специалисту дополнительные мотивы и стимулы к осуществлению деятельности, которая принесет компании значительную прибыль.

Многие авторы отмечают, что такая программа, как административный опцион, зарекомендовала себя в качестве весьма эффективного средства в системе долгосрочной мотивации менеджеров высшего звена. Исследователи отмечают, что на сегодняшний день такие методы широко применяются за рубежом, но и постепенно внедряется в российские реалии.

Для развития опционных программ требуется совершенствование российской законодательной базы. Например, в зарубежной практике законодательно разрешены выпуски дополнительных акций исключительно для программ административного опциона.

3.2 Стимулирование топ-менеджеров токенизированными акциями

Акции — это вид ценных бумаг, которые подтверждают право их владельца на получение прибыли от компании в виде дивидендов. Если компания становится убыточной, то она оставляет имеет право выплачивать дивиденды только после покрытия всех убытков. А в случае ликвидации бизнеса, акционер может претендовать на часть остаточной стоимости или имущества компании.

Акции прошли длительный путь развития. Первоначально они существовали в бумажном виде, что создавало большие проблемы их обращения и хранения. В настоящее время развитие цифровых технологий привело к возникновению токенизированных акций. Токенизированные акции – это акции, которые были переведены в цифровой формат и хранятся на блокчейне. Это означает, что владение такими акциями может быть подтверждено без необходимости использования бумажных документов. Кроме того, токенизированные акции могут быть проданы и куплены на криптовалютных биржах, что делает процесс торговли более доступным и удобным.

Токенизированные акции могут быть куплены, проданы и обменены на криптовалютных биржах в любое время и в любом месте, где есть доступ к интернету. Это делает процесс торговли более доступным и удобным для инвесторов, которые могут легко купить и продать свои акции без необходимости обращаться к брокеру или посещать биржу. Кроме того, токенизированные акции обычно имеют более низкие комиссии и более быстрое время обработки сделок, чем обычные акции, так как они основаны на технологии блокчейна, которая позволяет проводить транзакции быстрее и без посредников.

Токенизированные акции могут быть легче подвергнуты программному управлению, таким как, например, установление условий, при которых они

могут быть проданы или переданы. Это может быть полезно для компаний, которые хотят контролировать, как и когда их акции торгуются на рынке.

Наконец, токенизированные акции могут иметь более широкий доступ к инвесторам, так как они могут быть приобретены с помощью криптовалюты, что может привлечь новых инвесторов, которые ранее не имели доступа к традиционным биржам.

В настоящее время на бирже FTX торгуются токенизированные акции 47 компаний. Основные из них представлены на рисунке 3.7 [68].



Источник: составлено автором.

Рисунок 3.7 – Список компаний, которые торгуют на бирже токенизированными акциями

Токенизированные акции также могут использоваться для мотивации топ-менеджмента. Компания может предложить своим топ-менеджерам токены в качестве части их вознаграждения за выполнение определенных задач или достижение определенных финансовых показателей. Токены могут быть связаны с определенными условиями, такими как увеличение прибыли,

рост акционерной стоимости или выполнение конкретных задач, например запуска нового продукта или расширения бизнеса в новом регионе.

Токены могут храниться в цифровом кошельке топ-менеджера на блокчейне, что позволяет им легко контролировать свои активы и управлять ими. Компания может установить условия, при которых токены могут быть проданы или переданы, что позволяет ей контролировать, как и когда топ-менеджеры могут получить свои вознаграждения.

Токенизированные акции более прозрачны, так как информация о количестве токенов и их цене может быть доступна для всех участников сети блокчейн. Это может помочь предотвратить мошенничество и повысить доверие к системе мотивации топ-менеджеров. Такие акции могут быть более привлекательными для топ-менеджеров, которые интересуются криптовалютами и блокчейном. Это может помочь компании привлечь и удержать талантливых руководителей, которые разделяют ее ценности и стратегию.

Первой компанией в мире, которая начала мотивировать своих сотрудников токенизированными акциями, была криптовалютная биржа Binance. В апреле 2019 года Binance запустила программу Binance Coin (BNB) для мотивации своих сотрудников. Согласно программе, сотрудники получали определенное количество BNB в зависимости от своей роли и результатов работы.

BNB является токеном, разработанным Binance для использования на своей платформе. Сотрудники могли хранить свои токены в цифровом кошельке и использовать их для оплаты комиссий на бирже Binance или для торговли на других криптовалютных биржах [122]. Программа мотивации Binance стала популярной в криптовалютной индустрии и вдохновила другие компании на использование токенизированных акций для мотивации своих сотрудников. Сегодня многие компании в криптовалютной отрасли используют токены для мотивации своих сотрудников, а также для привлечения инвестиций и развития своих бизнесов.

Европе токенизированные акции находят все более широкое применение и могут использоваться для мотивации топ-менеджмента в различных отраслях, включая финансы, технологии, здравоохранение и другие. Особенно они полезны для стартапов и компаний, которые хотят привлечь талантливых менеджеров, но не могут предложить им традиционные пакеты вознаграждений.

В Европе также существуют некоторые регулирующие органы, которые могут оказывать влияние на использование токенизированных акций для мотивации топ-менеджмента. Например, в Европейском союзе существует Общий регламент по защите данных (GDPR), который устанавливает правила использования личных данных, включая данные о держателях токенов. Это может повлиять на то, как компании используют токены для мотивации своих менеджеров. Также Европе существуют специализированные платформы для токенизации акций, которые могут быть использованы компаниями для создания и управления токенизированными акциями. Некоторые из них включают Neufund, Tokeny и другие [150].

В целом, система мотивации топ-менеджеров токенизированными акциями в Европе является эффективным инструментом для привлечения и удержания талантливых топ-менеджеров. Однако, как и в любой другой системе мотивации, ее эффективность зависит от того, как хорошо она соответствует целям компании и мотивам ее менеджеров.

В Америке токенизированные акции также используются как один из инструментов для мотивации топ-менеджеров. Компании могут предлагать токены в качестве части компенсации топ-менеджерам, привязывая условия к определенным финансовым показателям или задачам. Токены могут быть храниться в цифровом кошельке на блокчейне, что облегчает управление и контроль менеджерами.

Также в США существуют специализированные платформы для токенизации активов, которые могут использоваться компаниями для выпуска токенизированных акций. Одна из таких платформ - tZERO, которая была

запущена компанией Overstock.com в 2015 году [122]. Компании могут использовать такие платформы для эмиссии токенизированных акций и их торговли на специализированных криптовалютных биржах.

В России использование токенизированных акций для мотивации топ-менеджеров может столкнуться с рядом проблем и ограничений. Во-первых, в России еще не сформировалась правовая база для регулирования токенизации активов и использования токенов в качестве ценных бумаг. Несмотря на то, что в России были предприняты определенные шаги в этом направлении, в том числе разработаны законопроекты, которые регулируют оборот цифровых активов и токенов, но эти законопроекты еще не были приняты в законодательстве Российской Федерации.

Во-вторых, в России существует ограничение на использование криптовалют, которые могут быть использованы для выпуска токенизированных акций. Согласно законодательству Российской Федерации, криптовалюты не являются законным средством платежа, что может затруднить использование токенов в качестве ценных бумаг.

В-третьих, в России существуют определенные требования к регистрации выпуска ценных бумаг и их обращения на рынке, которые тоже могут затруднить использование токенизированных акций.

Таким образом, использование токенизированных акций для мотивации топ-менеджеров в России может столкнуться с рядом проблем и ограничений, которые нужно учитывать при разработке таких программ мотивации.

Несмотря на проблемы, некоторые российские компании уже начали разработку программ для выпуска токенизированных акций для своих сотрудников. Примером такой компании является «Норникель». «Норникель» планирует направить около 6 миллиардов рублей на выкуп 407 тысяч акций (0,266 процента от общего их количества) для организации мотивационной программы своих сотрудников: они получают токены — цифровые активы (далее - ЦФА). Об этом 14 апреля сообщается на сайте Центра раскрытия корпоративной информации [116]. Как отмечает РБК, в программе смогут

участвовать все сотрудники со стажем работы больше года — это около 70 тысяч человек, при этом всего в компании работает около 80 тысяч человек [117].

Подобная программа, вероятно, станет первой в России. Ранее о возможности мотивировать сотрудников с помощью токенов сообщала компания Qiwi [118], а «дочка» Внешэкономбанка создала «ВЭБ - коины», которые в будущем могли бы использоваться для взаиморасчета или мотивации в сторонних компаниях [119], однако о реализации этих планов не сообщалось.

В России уже есть несколько компаний, которые занимаются токенизацией активов и могут предоставлять услуги по токенизации акций компаний. Одной из таких компаний является Waves Enterprise, которая предоставляет услуги по токенизации активов на базе блокчейна Waves. Компания также предоставляет услуги по разработке смарт-контрактов и созданию инфраструктуры для токенизации активов [120].

Еще одной компанией, которая может предоставлять услуги по токенизации акций в России, является National Settlement Depository (Национальный депозитарий ценных бумаг). Компания работает в сфере депозитарного обслуживания и может предоставлять услуги по токенизации активов на базе блокчейна [121].

Также есть несколько стартапов, которые занимаются токенизацией активов на российском рынке, но пока что они не имеют значительной популярности и неизвестно, как эффективно они могут работать с токенизированными акциями компаний.

Анализируя системы мотивации топ-менеджеров токенизированными акциями в сравнении с традиционными, следует отметить основные недостатки и преимущества данных механизмов, представленные в таблице 3.1.

Таблица 3.1 – Преимущества и недостатки применения токенизированных акций компании в качестве стимулирования топ-менеджеров

Токенизированные акции		Традиционные акции	
Преимущества	Недостатки	Преимущества	Недостатки
Обеспечивают большую прозрачность и управляемость, поскольку токенизированные акции хранятся на блокчейне и могут быть легко отслежены	Использование токенизированных акций для мотивации топ-менеджеров требует дополнительных затрат на разработку и использование платформы для токенизации активов	Являются широко распространенным и проверенным инструментом мотивации топ-менеджеров	Не обеспечивают полную прозрачность и управляемость, поскольку топ-менеджеры могут продавать свои акции, не обязательно учитывая интересы компании или ее акционеров
Токенизированные акции могут быть легко подстроены под конкретные цели и задачи, такие как достижение определенного финансового показателя или выполнение определенной задачи	Токенизированные акции могут быть менее удобными в использовании, поскольку они требуют специальных знаний и навыков для покупки, продажи или хранения	Использование традиционных акций для мотивации топ-менеджеров облегчает процедуру учета и отчетности, поскольку они не требуют дополнительных инструментов и платформ	Традиционные акции не могут быть легко подстроены под конкретные цели или задачи, такие как достижение определенного финансового показателя или выполнение определенной задачи
Токенизированные акции могут быть легко куплены и проданы на криптовалютных биржах, что обеспечивает высокую ликвидность	Токенизированные акции могут быть более уязвимыми для кибератак и краж, что может привести к потере контроля над акциями и ущербу компании и ее акционерам	Традиционные акции могут быть легко куплены и проданы на традиционных биржах, что обеспечивает высокую ликвидность	Продажа и покупка традиционных акций требует дополнительного времени и расходов, связанных с оформлением и так далее

Источник: составлено автором.

Выбор между традиционными и токенизированными акциями для мотивации топ-менеджеров зависит от желания руководителя, конкретных целей и задач компании, а также от ее ресурсов и возможностей. Перенимая

опыт зарубежных компаний, можно предложить следующие рекомендации для российских компаний по использованию токенизированных акций в системе мотивации топ-менеджеров:

1) сделать токенизированные акции частью компенсации топ-менеджеров в качестве административного опциона. Компании могут предлагать токены в качестве части компенсации топ-менеджерам, привязывая условия к определенным финансовым показателям или задачам. Токены могут храниться в цифровом кошельке на блокчейне, что облегчает управление и контроль менеджерами;

2) учитывать требования российского законодательства. Компании должны учитывать требования российского законодательства к регистрации выпуска ценных бумаг и их обращения на рынке. Кроме того, необходимо следить за изменениями в законодательстве Российской Федерации в этой области;

3) использовать специализированные платформы для токенизации активов. В России существуют несколько платформ для токенизации активов, которые могут использоваться компаниями для выпуска токенизированных акций, которые были ранее перечислены;

4) учитывать особенности российского рынка. Компании должны учитывать особенности российского рынка и спроса на токены, чтобы убедиться, что такая система мотивации будет эффективной для их менеджеров;

5) обеспечить прозрачность системы. Компании должны обеспечить прозрачность системы мотивации топ-менеджеров с использованием токенизированных акций, чтобы убедиться, что менеджеры понимают условия, связанные с получением токенов, и чтобы избежать возможных конфликтов интересов.

Так как в России пока еще отсутствует законодательная база для токенизации акций, рекомендации по тому, какой пакет акций лучше токенизировать, могут быть условными. Однако, если компания все же решит

использовать токенизированные акции для мотивации топ-менеджеров, то рекомендуется использовать пакеты акций, которые являются ключевыми для компании и ее развития. Например, компания может токенизировать пакет акций, который обеспечивает контроль над компанией или позволяет ей получать финансовые выгоды. Также может быть целесообразно токенизировать пакет акций, который связан с конкретными проектами или задачами, которые компания планирует выполнить в ближайшее время.

Важно отметить, что при выборе пакета акций для токенизации необходимо учитывать потенциальные риски и ограничения, связанные с использованием токенов в России. Компании должны быть готовы к тому, что процесс токенизации может потребовать дополнительных затрат и времени, а также соответствовать требованиям российского законодательства.

Токенизированные акции могут быть использованы в качестве бонусов или опционов для вознаграждения топ-менеджеров. Они могут быть использованы в качестве дополнительного вознаграждения за достижение определенных целей, таких как увеличение прибыли компании или рост ценных бумаг на рынке. Токены могут также быть использованы в качестве долгосрочного вознаграждения за удержание топ-менеджеров в компании на протяжении длительного периода времени.

Токенизированные акции могут предоставить топ-менеджерам большую гибкость при выборе времени продажи акций. В отличие от традиционных акций, которые могут иметь ограничения на продажу в течение определенного периода времени, токены могут быть проданы на криптовалютных биржах в любое время, когда у топ-менеджера есть необходимость в ликвидности.

Использование токенизированных акций в качестве бонусов может быть более привлекательным для топ-менеджеров, чем традиционные акции. Это связано с тем, что токены могут предоставить доступ к новым рынкам и возможностям для инвестирования, которые могут быть недоступны с традиционными акциями.

В целом, использование токенизированных акций в качестве бонусов для вознаграждения топ-менеджеров может быть эффективным инструментом, но должно основываться на тщательном анализе рисков и преимуществ, а также на учете специфики компании и ее отрасли.

3.3 Рекомендации по развитию механизма стимулирования менеджеров высшего звена управления

В настоящее время вознаграждение высшего менеджмента может производиться по многим схемам. Однако бизнес-среда стремительно меняется: усиливаются требования экологического и социального плана, возрастают требования к качеству корпоративного управления. Одновременно происходят значительные изменения условий ведения бизнеса, такие, как цифровизация экономики и санкционное давление. Это требует введения в систему вознаграждения высшего менеджмента новых критериев. Системы вознаграждения топ-менеджеров должны быть дополнены следующими критериями:

1) критерии экологической безопасности деятельности корпорации. По направлению «Экология» корпорация может нести потери из-за введения экологических налогов и от штрафов за состоявшиеся аварии, нанесшие значительный экологический ущерб. Поэтому для учета экологической безопасности рекомендуется расчеты величины вознаграждения проводить по двум направлениям. Во-первых, ввести постоянно действующий коэффициент «ноль аварий» (по примеру ПАО «Норильский никель»), уменьшающий переменную часть вознаграждения в случае аварий с большим экологическим ущербом. Во-вторых, производить дополнительные выплаты, размер которых должен зависеть от снижения размеров экологических налогов;

2) ввести повышающие/понижающие уровень переменной части вознаграждения за соблюдение принципов и достижение критериев ESG – трансформации. Какие критерии в отчетном году должны быть

достигнуты устанавливаются в КРІ руководителя. Таким же образом определяется размер переменной части вознаграждения за эффективное развитие корпоративного управления в компании;

3) исключить из системы вознаграждения механизмы, направленные на удержание топ-менеджера в компании («золотые парашюты», «золотые наручники»). Заменить эти механизмы страхованием ответственности менеджера за принятие стратегических решений.

Как представлено в таблице 3.2, введение новых критериев позволяет оптимизировать матрицу выбора вида вознаграждения высшего менеджмента.

Система вознаграждения должна учитывать интенсивную цифровизацию экономики. Чем больше компания становится цифровой, тем меньшую значимость для оценки стоимости корпорации имеют показатели прибыли и дохода.

Таблица 3.2 – Выбор вида вознаграждения в зависимости от стратегических целей корпорации

Стратегическая цель	Виды вознаграждения			Пояснения
	Денежные премии	Акции	Административный опцион	
1	2	3	4	5
Стратегический поворот	–	–	✓	Вознаграждение руководителя зависит от успешной реализации стратегии поворота и максимизации богатства собственников компании
Соблюдение и развитие ESG-трансформации	–	–	✓	Руководитель получает вознаграждение в том случае, когда деятельность компании приведена в соответствие принципам ESG
Создавать и поддерживать возможности устойчивого развития корпорации	–	–	✓	Поскольку стратегиям устойчивого развития соответствует высокая степень риска, следует устанавливать высшему руководству высокую оплату за высокий риск
Защита от недружественного поглощения	–	✓	–	Применение долгосрочных компенсационных программ способствуют принятию руководителями объективных решений в отношении возможного недоброжелательного поглощения

Продолжение таблицы 3.2

1	2	3	4	5
Справедливая оценка последствий слияний и поглощений компаний	–	✓	–	Программы вознаграждения, основанные на акциях, требуют от руководителей принимать и оценивать объективные последствия слияния или поглощения
Глобализация операций компании	✓	–	–	Для уменьшения рисков, связанных с расширением бизнеса за границу, предпочтительным является компенсационный план, в котором руководитель зарабатывает вознаграждение только при достижении ожидаемых результатов
Последовательный рост курса акций	–	–	✓	Бухгалтерский и финансовый учет – эффективный инструмент для мониторинга прогресса в достижении поставленной цели
Рост операционной эффективности	✓	–	–	Бухгалтерский учет обеспечивает возможность применения общеустановленных и точных показателей оценки эффективности деятельности
Умножение активов, находящихся под управлением компании	–	✓	–	Вознаграждение руководителя в этом случае является пропорциональным долгосрочному росту курса акций компании, обусловленному ростом её активов
Стабилизация управленческой команды	–	✓	–	Программы вознаграждения, основанные на акциях, способствуют принятию объективных решений в кадровых вопросах на длительный период
Реорганизация компании	–	–	✓	Высокий уровень вознаграждения топ-менеджеров на основе их производительности и достигнутых результатов обоснован наличием значительных рисков, связанных с существенными изменениями в компании
Оптимизация и автоматизация процессов	–	✓	–	Предоставление акций в качестве части компенсации обеспечивает заинтересованность менеджеров в достижении результатов, улучшении эффективности и контроле над расходами на протяжении продолжительного времени

Источник: составлено автором по материалам [17].

Поэтому вознаграждение высшего менеджмента должно в первую очередь основываться на изменении стоимости акций компании. Для достижения максимального эффекта целесообразно отказаться, хотя бы частично, от прямого денежного вознаграждения и перейти к вознаграждения акциями. Российская практика прямо не позволяет реализовывать опционные программы и формировать специальные пакеты акций для административного опциона. В рамках действующего законодательства административный опцион может быть реализован через соглашения акционеров. Однако потребуется согласие абсолютного большинства на выкуп/передачу/продажу по льготной цене акций топ-менеджерам. Действие санкций и умышленные враждебные действия западных структур на фондовых рынках позволяют российским компаниям скупить акции по рыночной (искусственно крайне заниженной) цене и перераспределить их между топ-менеджерами. Для развития механизмов вознаграждения с помощью акций требуется соответствующие дополнения в Закон «Об акционерных обществах» [2].

Оценка эффективности рекомендаций

Оценка эффективности труда руководителей высшего звена управления корпорацией затруднена из-за того, что сложно вывить вклад конкретного руководителя в достижение успеха компании, проблемно установить критерии эффективности, особенно на долгосрочную перспективу, невозможно оценить реально потраченные усилия менеджера. Поэтому и оценка эффективности рекомендаций может быть проведена только в относительных показателях.

Основной задачей системы стимулирования менеджеров высшего уровня управления корпорацией является создание мотивов для долгосрочной и эффективной работы менеджера в компании. Развитие системы мотивации повышает вовлеченность высшего менеджмента, способствует развитию их лояльности компании, создает условия для саморазвития в целях повышения эффективности корпорации для акционеров. Потенциально эффект будет формироваться по трем направлениям, как представлено на рисунке 3.8.

Таким образом, от применения разработанных рекомендаций для развития механизмов стимулирования топ-менеджмента компании ожидаются эффекты по следующим направлениям:



Источник: составлено автором.

Рисунок 3.8 – Эффективность мероприятий по совершенствованию стимулирования менеджеров высшего звена управления

1) возрастет управленческая эффективность. Достойное, но не излишнее вознаграждение будет способствовать развитию инициативности руководителей в разработке и реализации стратегии развития корпорации. Четкая система критериев стимулирования труда, её ориентация на долгосрочные и конкретные КРІ руководителя, отсроченное вознаграждение повысят заинтересованность руководителей в достижении долгосрочных стратегических результатах деятельности компании, увеличат вовлеченность менеджеров высшего звена управления. Возможно, повысится лояльность руководителей высшего уровня управления компанией, усилится закрепление

ценных специалистов в корпорации, и даже появится выбор таких специалистов на рынке труда.

2) эффективная и гибкая система стимулирования повлечет формирование организационной эффективности. В первую очередь улучшится качество принятия стратегических решений, возрастет ответственность руководителей высшего уровня управления за такие решения, так как от эффективности реализации стратегических решений будет зависеть вознаграждение руководителей. От скорости и качества принятия управленческих решений зависит эффективность реализации плана стратегического развития корпорации. Следовательно, улучшатся все процессы реализации стратегии развития компании. В конечном результате выполнение стратегии развития компании повлечет увеличение её стоимости для акционеров.

3) третье направление формирования эффекта от развития системы стимулирования высшего менеджмента компании связано с экономическими результатами. Повышение качества принимаемых стратегических решений, увеличение вовлеченности и заинтересованности высшего руководства в долгосрочных результатах деятельности корпорации повлекут более точное прогнозирование изменений внешней среды. Это позволит снизить убытки от реализации трудно прогнозируемых событий. Снижение убытков обеспечит повышение прибыльности компании для акционеров и, соответственно, увеличит переменную часть вознаграждения менеджеров высшего уровня управления.

Выводы по главе 3

Перспективными направлениями развития стимулирования менеджеров высшего уровня управления являются административные опционы и программы отсроченного вознаграждения. Целесообразно формировать корпоративные программы наделения высшего менеджмента акциями компании на льготных условиях. Опционы необходимо предоставлять при достижении определенного уровня стоимости компании

в определенный период времени. Для участия в опционных программах менеджер должен проработать на высших управленческих должностях от года до трех лет. Предоставление опциона не накладывает на руководителя никаких обязательств: он может отказаться от опциона (тогда акции погашаются), либо реализовать опцион путем получения дивидендов или продажи акций в установленные сроки. Для развития опционных программ в России требуется соответствующее дополнение Закона об Акционерных обществах. Дальнейшее развитие опционных программ связано с токенизированными акциями, которые значительно упрощают и ускоряют инвестиционные действия инвесторов.

Заключение

В последние годы значительно усилилось значение корпоративного управления, проблем охраны окружающей среды и корпоративной социальной ответственности. Введение экологических штрафов и налогов влечет большие финансовые потери для компаний и утрату инвестиционной привлекательности. Возрастают требования к компетентности исполнительных органов компании и членов СД. Все эти вопросы относят к сфере корпоративного управления, определяющей стратегию развития корпорации. Стратегический успех компании определяется СД, ответственным за формирование и принятие стратегии, и коллегиальным исполнительным органом (правлением), обеспечивающим реализацию стратегических планов.

Эффективная деятельность менеджеров высшего уровня управления должна подкрепляться высоким уровнем стимулирования и вознаграждения их труда, что позволит привлекать наиболее квалифицированные кадры. В российских корпорациях системы стимулирования и вознаграждения высшего руководства требуют серьезного развития. Стимулирование членов правления производится по стандартным схемам и подразделяется на три части. Первая часть – постоянное вознаграждение, не зависящее от результатов деятельности компании. Переменная часть формируется на основании выполнения индивидуальных КРІ менеджера и небольшого количества (один-два) общекорпоративных показателей, в основном – увеличение стоимости компании. Сами КРІ отражают достижение заранее установленных показателей производственной деятельности, то есть определяются «от достигнутого». В российских компаниях в вознаграждениях преобладает постоянная часть. Третья часть стимулирования связана с компенсацией расходов, либо понесенных при исполнении должностных обязанностей (оплата сотового телефона, служебного жилья, транспортные расходы), либо компенсирующие потери менеджера при потере работы

(«золотые парашюты»). Стимулирование членов СД никак не регламентируется и производится в равных для всех размерах с увеличением вознаграждения председателю СД и руководителям комитетов. Размер вознаграждения членов СД ориентирован на зарубежный опыт с целью привлечения иностранных членов. Это ведет к завышению вознаграждения, выплачиваемого СД. Принципы и критерии вознаграждения членов СД в корпоративных документах не раскрываются.

Такие системы стимулирования не способствуют развитию вовлеченности высшего менеджмента и стремлению к эффективному и долгосрочному труду на благо акционеров. Отсутствует стратегическая (долгосрочная) направленность критериев эффективности. Системы стимулирования в российских компаниях не адаптивны и слабо реагируют на изменения условий ведения бизнеса. В рассмотренных компаниях отсутствуют механизмы возмещения ущерба высшим менеджментам, нанесенного обществу ненадлежащими действиями руководства корпорацией.

Стимулирование и компенсация труда менеджеров высшего уровня управления российских корпораций сталкивается со многими трудностями. Традиционно сложно определить произведенные затраты труда руководителя высшего уровня, который практически невозможно нормировать. Не развиты механизмы стимулирования, построенные на владении акциями компаний. Российское законодательство не способствует внедрению административных опционов – вознаграждению руководителей корпораций участием в акционерном капитале. Бонусные программы в отечественных компаниях предусматривают финансовое вознаграждение и заявляются многими корпорациями, но реальных отчетов по таким выплатам нет. Слабо учитываются разного рода компенсационные выплаты: при значительном перечне таких выплат, произведенные затраты не раскрываются. Для более точного учета компенсационных затрат рекомендовано дополнить классификацию механизмов стимулирования соответствующим разделом

и разделять компенсационные доплаты на собственно компенсацию затрат на исполнение служебных обязанностей и компенсацию потери рабочего места.

Для развития системы стимулирования менеджеров высшего уровня управления рекомендовано изменить систему критериев, согласно которым производится начисление переменной части вознаграждения, а также изменить соотношение постоянной и переменной частей в сторону уменьшения доли постоянной части. Учитывая усиление экологических требований к компаниям и введение больших экологических штрафов, рекомендовано дополнить критерии вознаграждения показателями выполнения ESG – повестки корпорации. Необходимо ориентировать KPI руководителей на достижение промежуточных показателей плана стратегического развития корпорации.

Перспективными направлениями развития стимулирования менеджеров высшего уровня управления являются административные опционы и программы отсроченного вознаграждения. Целесообразно формировать корпоративные программы наделяния высшего менеджмента акциями компании на льготных условиях. Опционы необходимо предоставлять при достижении определенного уровня стоимости компании в определенный период времени. Для участия в опционных программах менеджер должен проработать на высших управленческих должностях от года до трех лет. Предоставление опциона не накладывает на руководителя никаких обязательств: он может отказаться от опциона (тогда акции погашаются), либо реализовать опцион путем получения дивидендов или продажи акций в установленные сроки. Для развития опционных программ в России требуется соответствующее дополнение Закона об Акционерных обществах. Дальнейшее развитие опционных программ связано с токенизированными акциями, которые значительно упрощают и ускоряют инвестиционные действия инвесторов.

Механизм отсроченного вознаграждения применяется для того, чтобы заинтересовать руководителей в долгосрочном увеличении эффективности

деятельности корпорации. Целесообразно период выплаты вознаграждения установить от года до трех лет. Само вознаграждение выплачивать частями, например, по годам, 70%–20%–10%. Чтобы предотвратить потери руководителя от инфляции, остаточную часть стимулирования необходимо увеличивать на уровень инфляции в отчетном периоде. Также целесообразно дополнить системы стимулирования механизмами возмещения ущерба, понесенного в результате ненадлежащих действий руководителей, то есть ввести материальную ответственность высшего руководства.

Развитие системы стимулирования и вознаграждения менеджеров высшего уровня управления корпорации направлено на создание стимулов к долгосрочной и эффективной работе руководителей повышению прибыльности компании. Эффективность реализации рекомендаций будет определяться в первую очередь в организационно-управленческой сфере. Повысится ответственность руководителей за принятие стратегических решений, что повлечет уменьшение экономических потерь в трудно прогнозируемых ситуациях.

Список литературы

1. Российская Федерация. Законы. Гражданский Кодекс Российской Федерации. Часть первая от 30.11.1994 года № 51-ФЗ (действующая редакция от 14.04.2023) // Справочно-правовая система «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: <https://www.consultant.ru/> (дата обращения: 14.05.2023).
2. Российская Федерация. Законы. Об акционерных обществах : федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ (действующая редакция от 07.10.2022) // Справочно-правовая система «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 14.05.2023).
3. Коригова, М.М. Роль топ менеджмента в системе корпоративного управления / М. М. Коригова // Финансовая экономика. – 2022. – № 1. – С. 188-195. – ISSN 2075-7786.
4. Гунькова, А.Г. Оценка перспектив и эффективности внедрения системы экологического менеджмента с позиции комплексного анализа потенциала предприятия / А.Г. Гунькова, Ю.А. Холопов, П.П. Пурыгин // Научный журнал НИУ ИТМО. Серия: Экономика и экологический менеджмент. – 2018. – № 1. – С. 126-136. – DOI 10.17586/2310-1172-2018-11-1-126-136.
5. Бровкин, А.В. Система оценки эффективности деятельности топ-менеджеров госкомпаний Российской Федерации / А.В. Бровкин // Тренды и управление. – 2017. – № 2. – С. 26-34. – ISSN 2454-0730.
6. Алиева, Т.М. Особенности мотивации топ-менеджмента для достижения стратегических целей / Т.М. Алиева // Наука и образование: будущее и цели Устойчивого развития : материалы XVI международной научной конференции, в 4 частях, Москва, 27 ноября 2020 года. Том 2. – Москва : Московский университет им. С.Ю. Витте, 2020. – С. 22-28. – ISSN отсутствует.
7. Киндаева, Е.Н. Процесс принятия решений в организационно-технической системе на основе слабоструктурированных

данных / Е.Н. Киндаева, Д.Ю. Киндаев // Территория инноваций. – 2019. – № 2 (30). – С. 97-104. – ISSN 2542-0178.

8. Волкова, Н.А. Анализ методов оценки корпоративного управления предприятия в российской практике / Н.А. Волкова // Международный научно-исследовательский журнал. – 2016. – № 11-1 (53). – С. 15-20. – DOI 10.18454/IRJ.2016.53.073. – ISSN 2303-9868.

9. Волкова, Н.А. Модель оценки уровня эффективности корпоративного управления / Н.А. Волкова // Статистика и Экономика. – 2018. – № 2. Том 15. – С. 49-58. – DOI 10.21686/2500-3925-2018-2-49-58. – ISSN 2500-3925.

10. Громова, Н.В. Вовлеченность персонала – основной резерв повышения эффективности деятельности современных компаний / Н.В. Громова // Вестник Российского экономического университета имени Г.В. Плеханова. – 2018. – № 6 (102). – С. 103-115. – ISSN 2413-2829.

11. Сырбу, А.Н. Вовлеченность персонала в деятельность организации, методы оценки / А.Н. Сырбу // Профессионально-технологическая и экономическая подготовка обучающихся в условиях модернизации и стандартизации образования : сборник статей по итогам I Международной конференции преподавателей, студентов, аспирантов и докторантов, Волгоград, 14–15 октября 2022 года. – Волгоград : Общество с ограниченной ответственностью «Сфера», 2022. – С. 375-379. – ISBN 978-5-00186-045-7.

12. Коновалова, В. Управление вовлеченностью персонала: факторы успехов и неудач / В. Коновалова // Кадровик. – 2014. – № 9. – С. 74-84. – ISSN 2074-0107.

13. Артамонов, А.С. Формирование механизма повышения вовлеченности сотрудников в процесс реализации стратегии банка : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Артамонов Александр Сергеевич ; Финансовый университет при

Правительстве Российской Федерации. – Москва, 2021. – 165 с.
– Библиогр.: с. 100-117.

14. Береза, Н. Управление вовлеченностью сотрудников: актуальные практики и инструменты / Н. Береза. – Текст : электронный. – URL: <https://inside-pr.ru/archives/496> (дата обращения: 30.03.2023).

15. Колесов, К.И. Устойчивое развитие предприятий: критерии ESG при оценке инвестиционной привлекательности / К.И. Колесов, Т.В. Болоничева // Актуальные вопросы экономики, менеджмента и инноваций : материалы Международной научно-практической конференции, Нижний Новгород, 16 ноября 2022 года. – Нижний Новгород : Нижегородский государственный технический университет им. Р.Е. Алексеева, 2022. – С. 305-308. – ISBN 978-5-6049219-6-8.

16. Что такое ESG – расшифровка понятия, критерии, принципы / Совкомблог Журнал : [сайт]. – Текст : электронный – URL: <https://journal.sovcombank.ru> (дата обращения: 30.03.2023).

17. Ординарцев, И.И. Механизмы стимулирования менеджеров высшего звена компании в долгосрочной перспективе / И.И. Ординарцев // Управленческое консультирование. – 2021. – № 11 (155). – С. 81-94. – DOI 10.22394/1726-1139-2021-11-81-94. – ISSN 1726-1139.

18. Батаева, Б.С. Развитие вознаграждения топ-менеджмента в российских компаниях с государственным участием / Б.С. Батаева // Дискуссия. – 2019. – № 1 (92). – С. 21-27. – DOI 10.24411/2077-7639-2018-10021. – ISSN 2077-7639.

19. Кузнецов, М.Е. Долгосрочная мотивация членов органов управления в компаниях с государственным участием / М.Е. Кузнецов, О.Р. Федоров, А.А. Михеев // Акционерное общество: Вопросы корпоративного управления. – 2015. – № 9. – С. 60-75. – ISSN 1726-9059.

20. Яшин, С.Н. Моделирование мотивации топ-менеджмента государственных структур регионов с использованием многоцелевого генетического алгоритма / С.Н. Яшин, Е.В. Кошелев, Д.А. Суханов // Финансы

и кредит. – 2022. – № 5 (821). Том 28. – С. 972-999. – DOI 10.24891/fc.28.5.972. – ISSN 2071-4688.

21. Расходы на топ-менеджеров не оправдывают себя в России // Ведомости : [сайт]. – 2017. – Текст : электронный. – URL: <https://www.vedomosti.ru/management> (дата обращения: 30.03.2023).

22. Письмо Росимущества от 15.02.2011 № ГН-13/3802 «О рекомендациях по определению размеров вознаграждений работникам госкомпаний» // Справочно-правовая система «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: <https://www.consultant.ru/> (дата обращения: 14.05.2023).

23. Алешина, Ю.Н. Долгосрочные инструменты стимулирования деятельности высшего менеджмента компаний / Ю.Н. Алешина // Инновации и инвестиции. – 2020. – № 10. – С. 75-79. – ISSN 2307-180X.

24. Опционы для сотрудников компании – принцип мотивации // Финансовый портал ForexCity : [сайт]. – Текст : электронный. – URL: <http://www.forexcity.ru> (дата обращения: 30.03.2023).

25. Костенко, А.Ю. Формирование системы мотивации высшего руководства / А.Ю. Костенко // Международный студенческий научный вестник. – 2018. – № 5. – С. 112. – eISSN 2409-529X.

26. Чеботарь, Ю.М. Корпоративное управление : монография / Ю.М. Чеботарь. – Москва : Академия менеджмента и бизнес-администрирования, 2017. – 136 с. – Тираж : отсутствует. – ISBN 978-5-9500241-0-8.

27. Корпоративное управление : учебник для вузов / С.А. Орехов [и др.] ; под общей редакцией С.А. Орехова. — Москва : Издательство Юрайт, 2020. – 128 с. – ISBN 978-5-534-05902-1.

28. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности за 2019 год // ПАО «Газпром» : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.gazprom.ru> (дата обращения: 30.04.2023).

29. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности за 2020 год // ПАО «Газпром» : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.gazprom.ru> (дата обращения: 30.04.2023).

30. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности за 2021 год // ПАО «Газпром» : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.gazprom.ru> (дата обращения: 30.04.2023).

31. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности за 2019 год // ПАО «РУСАЛ» : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://rusal.ru> (дата обращения: 30.04.2023).

32. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности за 2020 год // ПАО «РУСАЛ» : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://rusal.ru> (дата обращения: 30.04.2023).

33. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности за 2021 год // ПАО «РУСАЛ» : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://rusal.ru> (дата обращения: 30.04.2023).

34. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности за 2019 год // ПАО «Норильский Никель» : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.nornickel.ru> (дата обращения: 30.04.2023).

35. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности за 2020 год // ПАО «Норильский Никель» : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.nornickel.ru> (дата обращения: 30.04.2023).

36. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности за 2021 год //

ПАО «Норильский Никель» : официальный сайт. – Текст : электронный.
– URL: <https://www.nornickel.ru> (дата обращения: 30.04.2023).

37. Дурманова, А.С. О некоторых аспектах совершенствования корпоративной системы управления в банковском секторе России / А.С. Дурманова // Ростовский научный журнал. – 2017. – № 6. – С. 91-96. – eISSN 2541-805X.

38. Магданов, П.В. Система мотивации высшего руководства корпорации на реализацию стратегии развития / П.В. Магданов // Совершенствование стратегического управления корпоративными образованиями и региональная промышленная политика перехода к новой инновационной экономике : материалы Международной научно-практической конференции, Пермь, 10 ноября 2011 года / ответственный редактор : К.В. Незнакина. Том 3. – Пермь : Пермский государственный национальный исследовательский университет, 2011. – С. 107-114. – ISBN отсутствует.

39. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности за 2017-2019 год // ПАО «Аэрофлот» : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://ir.aeroflot.ru> (дата обращения: 30.04.2023).

40. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности за 2020 год // ПАО «Аэрофлот» : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://ir.aeroflot.ru> (дата обращения: 30.04.2023).

41. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности за 2021 год // ПАО «Аэрофлот» : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://ir.aeroflot.ru> (дата обращения: 30.04.2023).

42. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности за 2019 год // ПАО «ЛУКОЙЛ» : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://lukoil.ru/> (дата обращения: 30.04.2023).

43. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности за 2020 год // ПАО «ЛУКОЙЛ» : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://lukoil.ru/> (дата обращения: 30.04.2023).

44. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности за 2021 год // ПАО «ЛУКОЙЛ» : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://lukoil.ru/> (дата обращения: 30.04.2023).

45. Петрушин, А.В. Зарубежный опыт формирования системы мотивации деятельности топ-менеджмента корпораций / А.В. Петрушин // Вестник науки и образования. – 2017. – № 3 (27). Том 1. – С. 83-87. – ISBN отсутствует.

46. Письмо Банка России от 10.04.2014 № 06-52/2463 «О Кодексе корпоративного управления» // Центральный банк Российской Федерации : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://cbr.ru/statichtml> (дата обращения: 14.05.2023).

47. Степанова, Н.И. Стимулирование топ-менеджмента авиакомпании в зависимости от ее капитализации / Н.И. Степанова, Е.В. Пронина // Инновации в гражданской авиации. – 2018. – № 3. Том 3. – С. 4-12. – ISBN отсутствует.

48. Селюков, В.К. Управление рисками с помощью опционов / В.К. Селюков // Российское предпринимательство. – 2005. – № 11. – С. 58-61. – ISSN 1994-6937.

49. Шаповалова, А.А. Опционные сделки и условия их совершения / А.А. Шаповалова, О.В. Жердева // Новые реалии в инновационном развитии экономической мысли : сборник научных статей по итогам V Международной научно-практической конференции, Краснодар, 15 декабря 2016 года. Том 2. – Краснодар : Кубанский государственный аграрный университет, 2017. – С. 237-240. – ISBN отсутствует.

50. Кураева, А.А. Понятие, виды, цели и особенности использования опционов / А.А. Кураева // Modern Science. – 2022. – № 5-3. – С. 60-64. – ISSN 2414-9918.

51. Голуб, Е.С. Понятие опционов, их классификация и виды опционных стратегий / Е.С. Голуб // Инновационные подходы в современной науке : материалы Международной (заочной) научно-практической конференции, Прага, Чехия, 25 декабря 2019 года. – Прага, Чехия : Научно-издательский центр «Мир науки» (ИП Вострецов Александр Ильич), 2019. – С. 185-189. – ISBN отсутствует.

52. Гребенникова, В.А. Достоинства и недостатки опционной программы стимулирования ТОП-менеджеров компании / В.А. Гребенникова, Е.И. Поляков // Экономика устойчивого развития. – 2020. – № 1 (41). – С. 190-193. – ISSN 2079-9136.

53. Как выглядят опционы для сотрудников в российских компаниях / HR-Portal: Сообщество HR-Менеджеров : [сайт]. – Текст : электронный. – URL: <http://hr-portal.ru/article/kak-vyglyadyat-opciony-dlya-sotrudnikov-v-rossiyskih-kompaniyah> (дата обращения 18.01.2021).

54. Дудышева, А. Акции для сотрудников компании. Структурирование опционов / А. Дудышева // ЗАО «Бонниер Бизнес Пресс». – Текст : электронный – URL: <http://blog.dp.post/6082/> (дата обращения: 21.02.2022).

55. Bonus Plans: Scratch Whatever You Had : [сайт]. – URL: <https://www.kornferry.com> (дата обращения: 15.03.2022). – Текст : электронный.

56. Джонсон, Д. Корпоративная стратегия: теория и практика / Д. Джонсон, К. Шоулз, Р. Уиттингтон ; перевод с английского. – Москва : Издательский дом «Вильямс», 2017. – 800 с. – ISBN 978-5-8459-1159-9.

57. Егорова, А.С. Вовлеченность персонала: 7 шагов к пониманию / А.С. Егорова. – Москва : Инфра-М, 2014. – 314 с. – ISBN отсутствует.

58. Корпоративные стратегии и технологии в условиях глобальных вызовов / под редакцией И.Ю. Беляевой и О.В. Даниловой. – Москва : Кнорус, 2021. – 512 с. – ISBN 978-5-406-05633-2.

59. Джон, А. Стратегический менеджмент / А. Джон, Б. Ричард. – 12 издание. – Санкт-Петербург : Питер, 2013. – 560 с. – ISBN 978-5-496-00082-6. – Текст : электронный. – URL: <https://www.ibooks.ru/bookshelf/339940/reading> (дата обращения: 27.05.2023).

60. Современные корпоративные стратегии и технологии в России / И.Ю. Беляева, О.В. Данилова, Б.С. Батаева [и др.]. – Москва : Финансовый университет при Правительстве РФ, 2018. – 458 с. – ISBN отсутствует.

61. Хеллеви, Й. Вовлеченность персонала в России. Как построить корпоративную культуру, основанную на вовлеченности персонала, клиентоориентированности и инновациях / Й. Хеллеви. – Helsinki : Russia Advisory Group Oy, 2012. – 119 с. – ISBN 978-0-9883137-4-3.

62. Шаймиева, Э.Ш. Участие и вовлеченность как универсальные методы преодоления сопротивления изменениям: изучение теоретических аспектов / Э.Ш. Шаймиева, О.А. Гусева / Научные исследования: фундаментальные и прикладные аспекты. — Казань : Издательство «Познание», 2020. – С. 46-48. – ISBN 978-5-8399-0780-5.

63. Шарп, У.Ф. Инвестиции / У.Ф. Шарп, Д.В. Бэйли, Дж.А. Гордон ; перевод с английского. – Москва : ИНФРА-М, 2018. – 1024 с. – ISBN 978-5-16-002595-7.

64. Эндеко, Т. Марш энтузиастов, или как повысить вовлеченность персонала / Т. Эндеко. – Москва : Спутник+, 2017. – 224 с. – ISBN 978-59973-4555-6.

65. Эскиндаров, М.А. Корпоративное управление в схемах и таблицах : учебное пособие для направления бакалавриата «Менеджмент» / М. А. Эскиндаров, И. Ю. Беляева, О. В. Данилова [и др.] ; под общей редакцией М.А. Эскиндарова, И.Ю. Беляевой. – Москва : Общество с ограниченной

ответственностью «Издательство «КноРус», 2019. – 306 с. – (Бакалавриат). – ISBN 978-5-406-06809-0.

66. Эскиндаров, М.А. Корпоративное управление и корпоративные финансы в акционерных обществах с государственным участием : учебник. Том 1 : Специфика корпоративного управления ; под редакцией И.Ю. Беляевой, Х.П. Харчилавы, А.А. Башинджагян [и др.] – Москва : КноРус, 2021. – 517 с. – ISBN 978-5-406-02697-7.

67. Азизов, Л.Д. Реализация требований и рекомендаций стандартов по вовлеченности персонала / Л.Д. Азизов, Н.Г. Николаева, С.М. Горюнова // Вестник технологического университета. – 2020. – № 1. Том 23. – С. 94-97. – ISSN 1998-7072.

68. Алешина, Ю.Н. Модель вознаграждения высшего менеджмента компаний ПАО «Газпром» и ПАО «Роснефть» на основе анализа финансовых показателей / Ю.Н. Алешина // Государственное управление. Электронный вестник. – 2019. – № 74. – С. 177-194. – ISSN 2070-1381.

69. Алешина, Ю.Н. Современные тенденции в управлении вознаграждением высшего управленческого персонала компаний в развитых странах / Ю.Н. Алешина // Инновации и инвестиции. – 2020. – № 8. – С. 99-103. – ISSN 2307-180X.

70. Артамонов, А.С. Перспективные решения в сфере мотивации работников в цифровой экономике / А.С. Артамонов // Управленческое консультирование. – 2019. – № 5. – С. 105–113. – ISSN 1726-1139. – DOI 10.22394/1726-1139-2019-5-105-113.

71. Беляев, Ю.К. Особенности функционирования системы вознаграждения топ-менеджмента в российских телекоммуникационных компаниях / Ю.К. Беляев, С.Д. Вахрамеева, Н.С. Колбаско // Инструменты и методы коммерциализации инноваций в современной концепции менеджмента. Том 2. – Москва : Компания КноРус, 2019. – С. 107-114. – ISBN отсутствует.

72. Бочарова, И.Ю. Вознаграждение топ-менеджмента и Совета директоров в российских компаниях / И.Ю. Бочарова, А.Ю. Рыманов // *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*. – 2017. – № 10 (70). – С. 107-115. – DOI 10.18551/rjoas.2017-10.17.

73. Воронина, О.В. Геймификация в мотивации персонала / О.В. Воронина // *Наука сегодня: теория и практика : труды Международной научно-практической конференции*. – Уфа : УГНТУ, 2020. – С. 71-73. – ISBN отсутствует.

74. Глухих, Л.В. Концепция стратегической вовлеченности и ее место в стратегическом управлении промышленностью / Л.В. Глухих // *Экономика и управление*. – 2008. – № 1 (33). – С. 102-106. – ISSN 1998-1627.

75. Дурманова, А.С. О некоторых аспектах совершенствования корпоративной системы управления в банковском секторе России / А.С. Дурманова // *Ростовский научный журнал*. – 2017. – № 6. – С. 91-96. – eISSN 2541-805X.

76. Захарова, Д.С. Двусторонняя вовлеченность сотрудника и работодателя в корпоративную деятельность / Д.С. Захарова // *Juvenis Scientia*. – 2019. – № 4. – С. 21-26. – DOI 10.32415/jscientia.2019.04.05.

77. Коригова, М.М. Формирование эффективной системы мотивации менеджеров высшего звена корпораций в условиях цифровизации / М.М. Коригова // *Роль финансиста в преодолении пандемии : материалы студенческих научных мероприятий в рамках XII Международного научного студенческого конгресса, Москва, 01-15 марта 2021 года*. – Москва : РГ-Пресс, 2021. – С. 67-71. – ISBN отсутствует.

78. Коригова, М.М. Повышение эффективности системы мотивации топ-менеджеров корпораций / М.М. Коригова, Ю.М. Цыгалов // *Стратегия и тактика управления предприятием в переходной экономике : сборник материалов XXI ежегодного открытого конкурса научно-исследовательских работ студентов и молодых ученых в области экономики и управления «Зеленый росток» с итоговым этапом в форме Всероссийской (национальной)*

конференции, Волгоград, 01-30 марта 2021 года / под редакцией Г.С. Мерзликиной. Том 42. – Волгоград : Волгоградский государственный технический университет, 2021. – С. 154-158. – ISBN отсутствует.

79. Кренева, Н.А. Опционы как инструмент мотивации эффективного менеджмента энергетической компании : специальность 08.00.05 "Экономика и управление народным хозяйством" : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Кренева Надежда Анатольевна ; Российская академия государственной службы при Президенте Российской Федерации. – Москва, 2007. – 24 с. – Библиогр.: с. 22-24. – Место защиты: Российская академия государственной службы при Президенте Российской Федерации.

80. Ксенофонтова, Х.З. Развитие компетенций будущего управленческого персонала в условиях Industria-4.0 / Х.З. Ксенофонтова // Возможные сценарии будущего России и мира: междисциплинарный дискурс : сборник научных трудов участников XI Международной Кондратьевской конференции, Москва, 20-21 октября 2020 года / под редакцией В.М. Бондаренко. – Москва : Межрегиональная общественная организация содействия изучению, пропаганде научного наследия Н.Д. Кондратьева, 2020. – С. 245-251. – DOI 10.46865/978-5-901640-34-0-2020-245-251.

81. Кулькова, И.А. Зависимость уровня расходов на персонал от уровня вовлеченности работников / И.А. Кулькова, Е.И. Козарезова // Управление персоналом и интеллектуальными ресурсами России. – 2020. – № 1. Том 9. – С. 38-41. – ISSN 2305-78. – DOI 10.12737/2305-7807-202038-41.

82. Леванова, Л.Н. Особенности мотивации руководителей высшего звена в России / Л.Н. Леванова // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. – 2017. – № 1. Том 17. – С. 50-55. – DOI 10.18500/1994-2540-2017-17-1-50-55.

83. Лопатко, М.Н. Сущностная характеристика опциона на заключение договора и опционного договора / М.Н. Лопатко // Инновации. Наука. Образование. – 2021. – № 37. – С. 817-824. – ISBN отсутствует.

84. Мухамаджанов, Ш.С. Совершенствование системы и механизмов корпоративного управления / Ш.С. Мухамаджанов // Известия высших учебных заведений. Серия: Экономика, финансы и управление производством. – 2020. – № 4 (46). – С. 47-51. – DOI 10.6060/ivcofin.2020464.503.

85. Никифорова, Л.Х. Подходы к оценке эффективности систем мотивации работников / Л.Х. Никифорова // Экономика и менеджмент инновационных технологий. – 2016. – № 6. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – ISSN 2225-6431. – URL: <http://ekonomika.snauka.ru/2016/06/11632> (дата обращения: 06.08.2022).

86. Петрушин, А.В. Особенности построения системы мотивации деятельности топ-менеджмента корпораций в России / А.В. Петрушин // Вестник науки и образования. – 2017. – № 3 (27). Том 1. – С. 79-83. – ISSN 2312-8089.

87. Погребная, Е.В. Особенности системы мотивации руководителей среднего звена и топ-менеджеров / Е.В. Погребная // Символ науки : международный научный журнал. – 2016. – № 6-1 (18). – С. 252-254. – ISSN 2410-700X.

88. Скриптунова, Е.А. Методика расчета индекса вовлеченности персонала / Е.А. Скриптунова // Управление человеческим потенциалом. – 2010. – № 2. – С. 97-109. – ISBN отсутствует.

89. Беляева, И.Ю. Тенденции развития корпоративного управления в цифровой эпохе / И.Ю. Беляева, Х.П. Харчилава, М.И. Никишова // Управление бизнесом в цифровой экономике : сборник тезисов выступлений, Санкт-Петербург, 21–22 марта 2019 года / под общей редакцией И.А. Аренкова, М.К. Ценжарик. – Санкт-Петербург : Санкт-Петербургский государственный университет промышленных технологий и дизайна, 2019. – С. 375-377. – ISBN отсутствует.

90. Ткаченко, И.Н. Зарубежные и российские исследования практики обратного выкупа акций: взгляд с позиции корпоративного управления / И.Н. Ткаченко, Б.С. Батаева // Управленческие науки. – 2020. – № 4. Том 10. – С. 37-51. – DOI 10.26794/2404-022X-2020-10-4-37-51.

91. Виды и способы мотивации сотрудников для улучшения качества труда / Д.М. Шакирова, Р.А. Валиуллин, Л.Р. Загрутдинова [и др.] // Казанский экономический вестник. – 2021. – № 5 (55). – С. 71-76. – ISSN 2305-4212.

92. Щербакова, С.А. Вознаграждение топ-менеджмента: реальность и перспективы / С.А. Щербакова // Кадровик. – 2023. – № 3. – С. 63-71. – ISSN 2074-0107.

93. McKinsey. Корпоративное управление в России: реальное конкурентное преимущество : [сайт]. – URL: <http://vestnikmckinsey.ru> (дата обращения: 30.04.2023). – Текст : электронный.

94. Коригова, М.М. Административный опцион как механизм стимулирования менеджеров высшего звена / М.М. Коригова // Финансовая экономика. – 2022. – № 12 (часть 5). – С. 326-332. – ISSN 2075-7786.

95. Высшая школа экономики. Национальный исследовательский университет : [сайт]. – URL: <https://www.hse.ru> (дата обращения: 30.04.2023). – Текст : электронный.

96. Знакомство с рекомендательными системами : [сайт]. – URL: <https://habr.com/companу> (дата обращения: 30.04.2023). – Текст : электронный.

97. Корпоративное управление цифровыми технологиями. Опрос членов советов директоров российских компаний : [сайт]. – URL: <https://www.pwc.ru/ru> (дата обращения: 30.04.2023). – Текст : электронный.

98. Менеджмент и управление в российских пилотных инновационных кластерахб : [сайт]. – URL: <http://cluster.hse.ru> (дата обращения: 30.04.2023). – Текст : электронный.

99. Методика исследования вовлеченности персонала : [сайт]. – URL: <https://happy-job.ru> (дата обращения: 30.04.2023). – Текст : электронный.

100. Национальные счета : Федеральная служба государственной статистики : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: <http://www.gks.ru> (дата обращения: 30.04.2023).

101. Нежданов, Д. 7 уровней вовлеченности персонала / Д. Нежданов // Hr-portal : [сайт]. – URL: <https://hr-portal.ru> – DOI отсутствует. (дата обращения: 30.04.2023). – Текст : электронный.

102. Никифорова, Л.Х. Подходы к оценке эффективности систем мотивации работников / Л.Х. Никифорова // Экономика и менеджмент инновационных технологий. – 2016. – № 6. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – ISSN 2225-6431. – URL: <http://ekonomika.snauka.ru/2016/06/11632> (дата обращения: 06.08.2022).

103. Обзор оплаты труда руководителей высшего // PricewaterhouseCoopers : [сайт]. – Текст : электронный. – URL: <https://www.pwc.ru/en/hrconsulting/> (дата обращения: 30.04.2023).

104. Опцион созрел: как раздавать доли бизнеса сотрудникам компании // «TheVillage» : [сайт]. – Текст : электронный. – URL: <https://www.the-village.ru> (дата обращения: 30.04.2023).

105. Опционы для сотрудников компании – принцип мотивации // Финансовый портал ForexCity : [сайт]. – Текст : электронный. – URL: <http://www.forexcity.ru> (дата обращения: 30.03.2023).

106. Пашкина, Ю. Опционы для сотрудников / Ю. Пашкина. – Текст : электронный. – URL: <https://www.klerk.ru> (дата обращения: 30.04.2023).

107. Расходы на топ-менеджеров не оправдывают себя в России // Ведомости : [сайт]. – 2017. – Текст : электронный. – URL: <https://www.vedomosti.ru/management> (дата обращения: 30.03.2023).

108. Правительство Российской Федерации : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – URL: <http://government.ru> (дата обращения: 30.04.2023). – Текст : электронный.

109. Снимщикова, И.В. Проблемы мотивации топ-менеджмента в системе корпоративного управления нефтяных компаний / И.В. Снимщикова,

Ю.А. Чугаева // Вестник Белгородского университета кооперации, экономики и права. – 2013. – № 2 (46). – С. 136-140. – ISSN 2223-5639.

110. Сопровождение работы комитета по назначениям и вознаграждениям. – Текст : электронный. – URL: <https://wardhowell.com> (дата обращения: 30.04.2023).

111. Статистика внешнего сектора : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – URL: <http://www.cbr.ru/statistics> (дата обращения: 30.04.2023). – Текст : электронный.

112. ТАСС : информационное агентство России : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – URL: <http://tass.ru> (дата обращения: 30.04.2023). – Текст : электронный.

113. Что такое ESG – расшифровка понятия, критерии, принципы / Совкомблог Журнал : [сайт]. – Текст : электронный. – URL: <https://journal.sovcombank.ru> (дата обращения: 30.03.2023).

114. Чуланова, О.Л. Вовлеченность персонала организации: основные подходы, базовые принципы, практика использования в работе с персоналом / О.Л. Чуланова, О.И. Припасаева // Науковедение. – 2016. – № 2 (33). Том 8. – С. 86. – DOI 10.15862/127EVN216.

115. Экспертный центр по корпоративным отношениям. Коммерческое предложение по организации специализированного внутрикорпоративного семинара для членов совета директоров, владельцев и менеджмента предпринимательской компании : [сайт]. – URL: <https://ncsu.ru> (дата обращения: 30.04.2023). – Текст : электронный.

116. Центр раскрытия корпоративной информации / ПАО «ГМК «Норильский никель» : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.e-disclosure.ru/> (дата обращения: 30.04.2023).

117. «Норникель» выкупит акции на \$6 млрд для выпуска токенов для сотрудников // РБК : [сайт]. – Текст : электронный. – URL: <https://www.rbc.ru/> (дата обращения: 30.04.2023).

118. Российская компания Qiwi будет вознаграждать сотрудников токенами // Chain media : [сайт]. – Текст : электронный. – URL: <http://chainmedia.ru> (дата обращения: 30.04.2023).

119. «Дочка» ВЭБа выпустила собственные криптовалюты // Ведомости : [сайт]. – Текст : электронный. – URL: <https://www.vedomosti.ru> (дата обращения: 30.04.2023).

120. Блокчейн-платформа для бизнеса и государства : [сайт]. – URL: <https://web3tech.ru/> (дата обращения: 30.04.2023). – Текст : электронный.

121. National settlement depository : [сайт]. – URL: <https://www.nsd.ru/en/> (дата обращения: 30.04.2023). – Текст : электронный.

122. Binance API. Неограниченные возможности с одним ключом : [сайт]. – URL: <https://www.binance.com/ru/binance-api> (дата обращения: 30.04.2023). – Текст : электронный.

123. Accelerating. Blockchain. Adoption. Blockdata - Investing & Fundraising Platform : [сайт]. – Текст : электронный. – URL: <https://www.blockdata.tech/profiles/neufund> (дата обращения: 30.04.2023).

124. Democratizing. Markets. Through Innovation : [сайт]. – URL: <https://www.tzero.com/> (дата обращения: 30.04.2023). – Текст : электронный.

125. Forbes : [сайт]. – URL: <https://www.forbes.ru> (дата обращения: 10.04.2022). – Текст : электронный.

126. Why financial statements don't work for digital companies : [сайт]. 2018. – URL: <https://hbr.org> (дата обращения: 15.03.2022). – Текст : электронный.

127. Becker, T.E. Foci and Bases of Employee Commitment: Implications for Job Performance / T.E. Becker, R.S. Billings, D. Eveleth. – Текст : электронный. – DOI 10.2307/256788. – URL: <https://www.researchgate.net> (дата обращения: 08.03.2021).

128. Bersin, J. The organization of the future: Arriving now – 2017 Deloitte Global Human Capital Trends: Rewriting the rules for the digital age / J. Bersin, T. McDowell, A. Rahnema. – Deloitte University Press – February 27, 2017.

– Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL:<https://www2.deloitte.com> (дата обращения: 18.08.2022).

129. Stephan, M. Digital HR Revolution, not evolution / M. Stephan, S. Uzawa, E. Volini. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www2.deloitte.com> (дата обращения: 18.02.2022).

130. Simakov, V. Evaluation of the effectiveness of management of innovative economic forms of entrepreneurship / V. Simakov // Green, Blue & Digital Economy Journal. – 2020. – № 1 (1). – Pp. 43-49. – ISSN 2661-5169.

131. Кириллов, Л. Вовлеченность персонала как фактор успеха компании в условиях кризиса / Л. Кириллов. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.cfin.ru> (дата обращения: 21.02.2022).

132. Волгин, Н.А. Мотивационный механизм взаимосвязи доходов работника и результативности производства : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук / Волгин Николай Алексеевич ; Российская академия управления. – Москва, 1993. – 430 с. – Библиогр.: с. 108-151.

133. Бабынина, Л.С. Методические аспекты совершенствования корпоративных систем оплаты труда / Л.С. Бабынина, Т.В. Аркадьева // Вестник Российского экономического университета имени Г.В. Плеханова. — 2019 – № 3 (105). – С. 94–102. – ISSN 2413-2829.

134. Бабынина, Л.С. Развитие систем вознаграждения персонала / Л.С. Бабынина, Е.С. Савенок // Инновационные доминанты социально-трудовой сферы: экономика и управление. – Воронежский государственный университет, Академия труда и занятости (Воронежское отделение). – Воронеж, 2016. – С. 12-15. – ISBN 978-5-00044-412-2.

135. Ветлужских, Е.Н. Система вознаграждения. Как разработать цели и KPI / Е.Н. Ветлужских. – Москва : Альпина Паблицер, 2014. – 230 с. – ISBN 978-5-9614-3669-3.

136. Ветлужских, Е.Н. Мотивация и оплата труда. Инструменты. Методики. Практика / Е.Н. Ветлужских. – Москва : Альпина Паблишер, 2013. – 150 с. – ISBN 978-5-9614-2431-7.

137. Ветлужских, Е.Н. Как повысить результативность и лояльность работников? / Е.Н. Ветлужских // Мотивация и оплата труда. – 2013. – № 4. – С. 252–256. – eISSN 2618-8856.

138. Милкович, Дж.Т. Система вознаграждений и методы стимулирования персонала : перевод с английского / Дж.Т. Милкович, Дж.М. Ньюман. – Москва : Вершина, 2005. – 759 с. – ISBN 5-94696-084-9.

139. Воронцова, Г.В. Исследование факторов повышения вовлеченности персонала / Г.В. Воронцова // Kant. – 2017. – № 2 (23). – С. 108-110. — ISSN 2222-243X.

140. Вознесенский, А.Э. Формирование системы мотивации топ-менеджмента, ориентированной на достижение стратегических целей развития компании / А.Э. Вознесенский // Управление персоналом и интеллектуальными ресурсами в России. – 2019. – № 4. Том 8. – С. 24-32. – DOI 10.12737/article_5d7b8fc71fb3e6.59806771.

141. Брасс, А.А. Мотивация и целеполагание деятельности топ-менеджмента корпорации / А.А Брасс // Научные труды Республиканского института высшей школы. Исторические и психолого-педагогические науки. – 2020. – № 19. – С. 350-357. – ISSN 2077-4877.

142. Погодина, И.В. Опционы и бонусы для мотивации топ-менеджмента / И.В. Погодина // Мотивация и оплата труда. – 2013. – № 2. – С. 106-110. – ISSN 2618-8864.

143. Севастьянова, О.В. Работа с мотивацией топ-менеджмента – секретное оружие / О.В. Севастьянова // Управление персоналом. – 2008. – № 15. – С. 27-30. – ISSN отсутствует.

144. Фурсова, Т.В. Проблемы мотивации топ-менеджмента компании и возможности их решения через теорию контрактов / Т.В. Фурсова,

Е.А. Петрова // Вестник Московского финансово-юридического университета МФЮА. – 2021. – № 3. – С. 127-133. – DOI 10.52210/2224669X_2021_3_127.

145. Яшин, С.Н. Моделирование мотивации топ-менеджмента государственных структур регионов с использованием многоцелевого генетического алгоритма / С.Н. Яшин, Е.В. Кошелев, Д.А. Суханов // Финансы и кредит. – 2022. – № 5 (821). Том 28. – С. 972-999. – DOI 10.24891/фс.28.5.972.

146. Абнагимова, Ю.М. Современные подходы к формированию и исследованию мотивационного механизма в системе корпоративного управления предприятия / Ю.М. Абнагимова // Стратегия социально-экономического развития общества : управленческие, правовые, хозяйственные аспекты : сборник научных статей 6-й международной научно-практической конференции, Курск, 22–23 ноября 2016 года. Том 2. – Курск : Закрытое акционерное общество «Университетская книга», 2016. – С. 16-19. – ISBN отсутствует.

147. Киршина, К.А. Актуализация мотивационной политики современной организации: методологический подход / К.А. Киршина // Молодой ученый. – 2020. – № 32 (322). – С. 90-94. – ISSN 2072-0297.

148. Батаева, Б.С. Анализ структуры вознаграждения членов СД и топ-менеджмента в российских компаниях с госучастием / Б.С. Батаева // Управленческие науки в современном мире : сборник докладов научной конференции, Москва, 07–09 ноября 2018 года. Том 1. – Москва : Издательский дом «Реальная экономика», 2019. – С. 212-216. – ISBN отсутствует.

149. Бабина, С.И. Структура компенсационного пакета топ-менеджеров: анализ российской практики / С.И. Бабина, С.А. Бабин // Вестник Кемеровского государственного университета. Серия: Политические, социологические и экономические науки. – 2016. – № 2 (2). С. 47-54. – ISSN 2500-3372.

150. Коригова, М.М. Токенизированные акции как механизм вознаграждения сотрудников компании / Ю.М. Цыгалов, М.М. Коригова //

Научно практический, теоретический журнал «Экономика и управление: проблемы, решения». – 2023. – № 7. Том 3 (139). – С. 236-242. – DOI 10.36871/ek.up.p.r.2023.07.03.026. – ISSN 2227-3891.

151. Коригова, М.М. Специфика мотивации и вознаграждения топ-менеджеров в корпоративной среде / М.М. Коригова // *Modern Economy Success*. – 2022. – № 4. – С. 117-122. – eISSN 2500-3747.

152. Шульгина, М.В. Модели оценки финансовой устойчивости российских коммерческих банков в меняющихся макроэкономических условиях : специальность 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Шульгина Марина Вадимовна ; Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации. – Москва, 2021. – 179 с. – Библиогр.: с. 98-124.

153. Коригова, М.М. Развитие систем мотивации и вознаграждения высшего руководства корпораций / М.М. Коригова, Ю.М. Цыгалов // *Экономика и управление: проблемы, решения*. – 2023. – № 3 (135). Том 1. – С. 185-190. – DOI 10.36871/ek.up.p.r.2023.03.01.019. – ISSN 2227-3891.

154. Степанова, Н.И. Стимулирование топ-менеджмента авиакомпании в зависимости от ее капитализации / Н.И. Степанова, Е.В. Пронина // *Инновации в гражданской авиации*. – 2018. – № 3. Том 3. – С. 4-12. – ISSN отсутствует.

155. Бонусы и полная свобода: подводные камни мотивации топ-менеджеров // РБК : [сайт]. – Текст : электронный. – URL: <https://www.rbc.ru/> (дата обращения: 10.02.2023).

156. Коригова, М.М. Резервы повышения эффективности мотивации членов Советов директоров российских компаний / М.М. Коригова, Ю.М. Цыгалов // *Самоуправление*. – 2023. – № 1 (134). – С. 132-135. – ISSN 2221-8173.

157. Ключников, Т.В. Методика оценки эффективности организации производственно-хозяйственной деятельности газодобывающих предприятий

/ Т. В. Ключников // Вестник магистратуры. – 2018. – № 12-1 (87). – С. 52-55.
– ISSN 2223-404.