Программы мотивации сотрудников на основе акций: российская и зарубежная практика, проблемы и ограничения

Логинов Алексей Алексеевич

к. э. н.
начальник отдела международных проектов
ОАО «ИК «Еврофинансы»,
ст. научный сотрудник Отдела международных
рынков капитала ИМЭМО РАН

Программы мотивации на основе акций – цели и задачи (лучшая практика)

Основная цель:

- рост капитализации бизнеса
- выплата менеджерам вознаграждения, адекватного приросту капитализации

Задачи:

- установить зависимость дохода менеджеров от цены акций компании
- создать материальную заинтересованность менеджеров в долгосрочном и устойчивом процветании бизнеса
- удержать высококвалифицированные и эффективные управленческие кадры

Дополнительные аспекты эффективности:

- не приводит к размыванию собственности
- затраты собственника на программы окупаются доходами, достигаемыми за счет роста стоимости его пакета акций

Программы мотивации на основе акций – содержание и виды

<u>Базовый механизм мотивационной программы</u>* - *сотруднику на различных условиях устанавливается дополнительное вознаграждение в форме:

- **опционов на покупку** – прав в будущем по льготной цене за счет собственных средств приобрести акции компании (*модификация – реинвестирование и софинансирование средств для исполнения опционов*)
- **денежного эквивалента прироста стоимости** акций (*модификации – получение дивидендов, ограничения по сроку работы, привязка к бизнес-показателям*)
- **акций** (*модификации – ограничения по сроку работы, привязка к бизнес-показателям*)
- **опционов на продажу** – прав требовать в будущем выкупа акций компании по льготной цене (*применяется вместе с бонусом акциями при отсутствии публичного рынка акций*)

Мотивационные программы на основе акций – российская и зарубежная практика

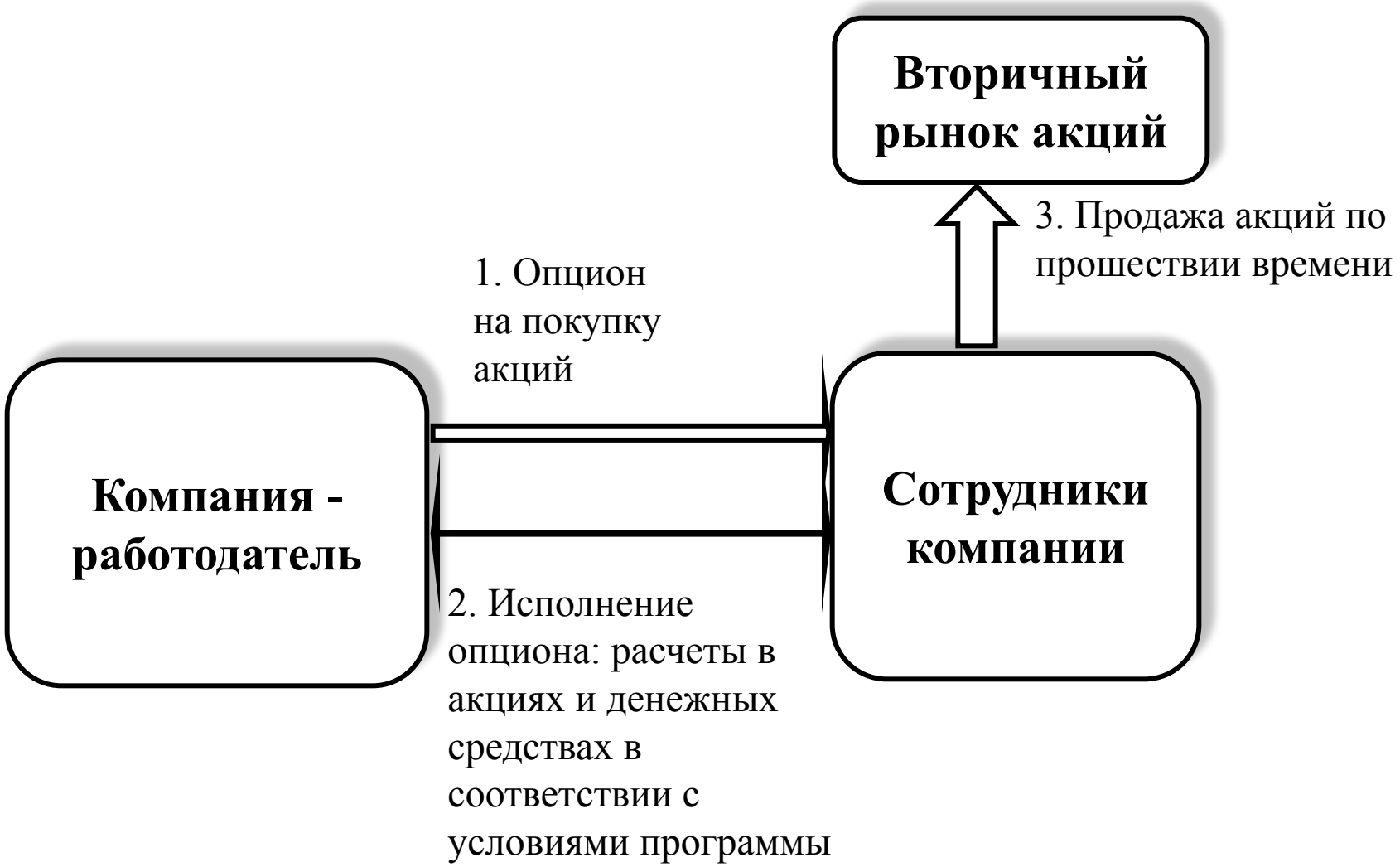
Мотивационные программы применяют:

- **в зарубежной практике** – крупнейшие корпорации: IBM, Microsoft, Société Générale, Ford Motor Company, General Electric, HSBC Holding, Royal Dutch Shell, Deutsche Bank
- **в российской практике** – крупнейшие компании, в т.ч. выходившие на IPO на зарубежных биржах: ОАО «Мобильные ТелеСистемы», ОАО «ОГК-2», ОАО «ОГК-4», ОАО «ОГК-5», ОАО «Вымпелком», ОАО «Объединенные машиностроительные заводы», Евраз Груп, Группа «Амтел-Фредештайн», ОАО «Ситроникс», X5 Retail Group, Газпромбанк
- **готовятся к выпуску** опционные программы Сбербанка России, Банка ВТБ, ОАО «Аэрофлот - российские авиалинии»

Российская практика программ мотивации: организационно-правовые особенности

Наименование программы мотивации	Организационно-правовой инструмент реализации в российской практике
Опционные программы	договор купли-продажи акций с отсрочкой исполнения и платежа с различными условиями
Программы премирования акциями	договор дарения акций с различными условиями
Программы премирования денежным эквивалентом прироста стоимости акций	соглашение о выплате вознаграждения в форме прироста стоимости акций с различными условиями
Долгосрочные программы наделения сотрудников собственностью на акции	механизмы доверительного управления (паевой инвестиционный фонд, управляющая компания и др.) (-) отсутствие налоговых стимулов

Механизм опционной программы как наиболее популярной мотивационной программы

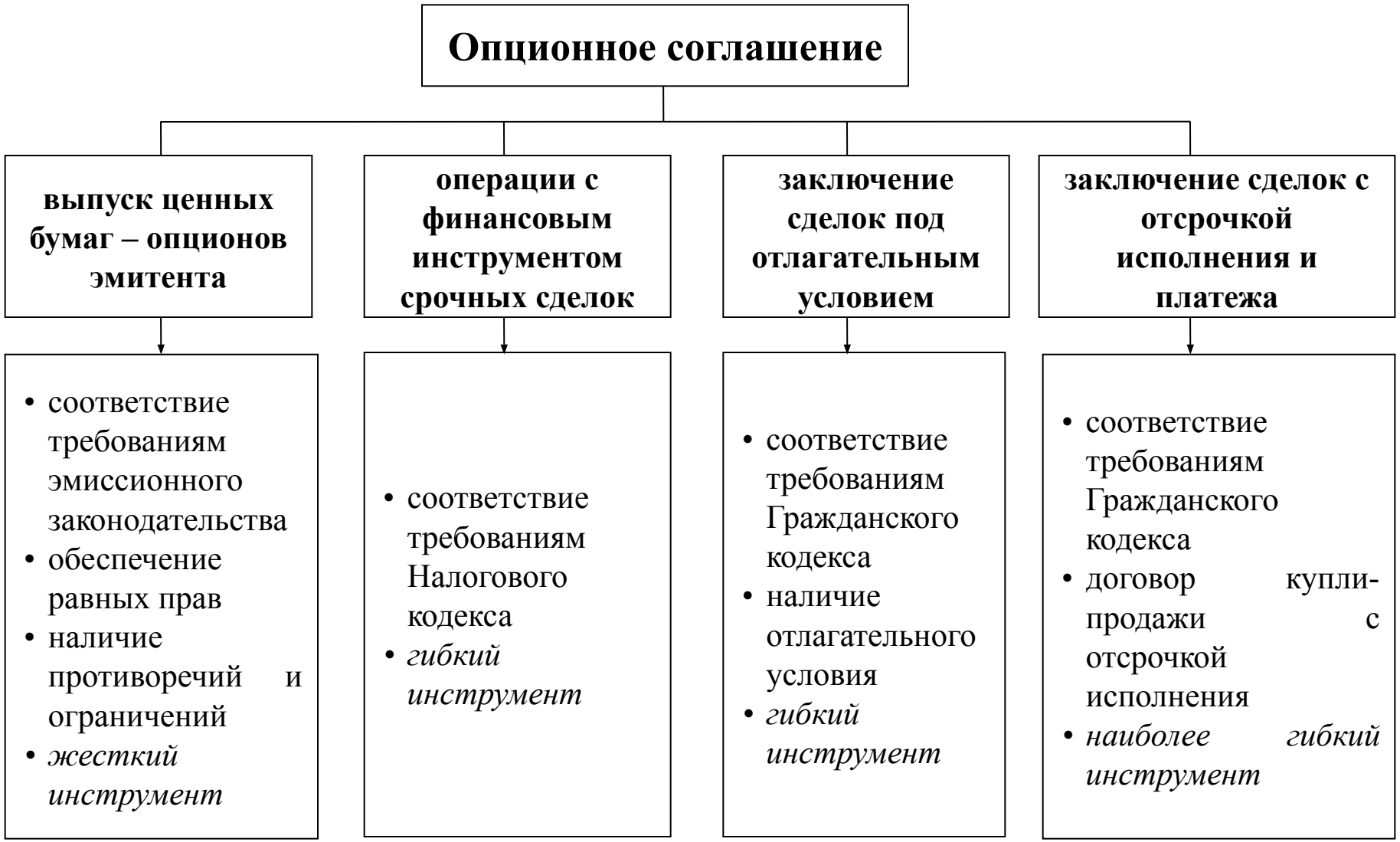


Архитектура типовой опционной программы российской компании в сравнении с мировой практикой

Ключевые параметры:

- резервирование **3-3,5%** уставного **капитала** на реализацию мотивационных программ (*мировая практика – 5-10%)*
- **ограниченный** перечень финансовых инструментов мотивации; наиболее популярный – опционная программа
- **срок** действия опционов – в среднем **3 года** (*мировая практика – 5-10 лет)*
- **цена исполнения** опционов – **рыночная** цена на дату утверждения программы (модификации: с премией или дисконтом) (*мировая практика – только рыночная цена)*
- **недиверсифицированный** состав участников программ с ориентацией на топ-менеджмент (*мировая практика – программы с широким участием)*
- **отсутствие** (*в отличие от мировой практики*) привязки премирования к ключевым бизнес-показателям, за исключением отдельных компаний

Правовая природа опционного соглашения



Конструкция опциона эмитента: проблемы и ограничения для программы мотивации

Опцион эмитента

Сложная процедура реализации программы

1. Два этапа: выпуск опционов эмитентов и их последующая конвертация в акции
2. Обязательная конвертация опционов эмитента в дополнительный выпуск акций
3. Государственная регистрация выпуска и отчета об итогах выпуска опционов эмитента и акций
4. Если более 500 участников: государственная регистрация проспекта ценных бумаг и раскрытие информации в СМИ

Структурные противоречия финансового инструмента

1. Обязательное обеспечение равных прав внутри одного выпуска → конструирование выпуска под каждую программу
2. Невозможность закрепления индивидуальных таргетируемых показателей

Искусственные ограничения

1. Объем - не более 5% от выпущенных акций
2. Срок подачи заявления на конвертацию – не более 1 года
2. Обязательное исполнение опционов в размере не менее 75% выпуска