

© 2013 г.

Елена Литвина

(Государственный университет управления)

(e-mail: wilshire@mail.ru)

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРАКТИКИ ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ РУКОВОДЯЩЕГО СОСТАВА КОМПАНИЙ С ГОСУДАРСТВЕННЫМ УЧАСТИЕМ

В статье описаны мероприятия, предпринимаемые государством в целях совершенствования систем материального стимулирования руководящих лиц акционерных обществ с государственным участием, в том числе, с помощью внедрения в деятельность компаний международных принципов, основанных на рекомендациях Совета по финансовой стабильности. Предложена система оценки материального стимулирования в госкомпаниях, проанализирован опыт выплат вознаграждений высшему менеджменту и членам советов директоров крупнейших госкомпаний.

Ключевые слова: корпоративное управление, высший менеджмент, совет директоров, вознаграждение, показатели эффективности деятельности, методика оценки эффективности материального вознаграждения, коэффициент ритмичности.

В настоящее время институт корпоративного управления в акционерных обществах с государственным участием (далее – АО) претерпевает значительные изменения, во многом инициированные государством, выступающим в роли акционера, и направленные на комплексное и всестороннее совершенствование практики корпоративного поведения, в том числе с учетом мировых стандартов. Как отметил первый заместитель председателя правительства Российской Федерации И. Шувалов, «это необходимо для того, чтобы управление в компаниях и принятие наиболее важных решений приобретало более транспарентный характер и служило неким эталоном для компаний, в акционерном капитале которых государство не участвует»¹.

Построение качественных систем корпоративного управления в госкомпаниях невозможно без создания системы мотивации ключевых лиц, принимающих непосредственное участие в управлении акционерными обществами, т.е. относящихся к категории руководящего состава компа-

¹ Сайт Национальной ассоциации по корпоративному управлению
<http://www.nccg.ru/site.xp/057050124049051055051.html>

ний. Прежде всего, это руководители компаний (генеральные директора, председатели коллегиальных исполнительных органов), топ-менеджмент (члены коллегиальных исполнительных органов, заместители руководителей госкомпаний), члены советов директоров госкомпаний.

С момента наступления мирового финансового кризиса в 2008 г. принципы вознаграждения менеджмента стали объектом пристального внимания аналитиков, экономистов и политиков развитых стран. Аналитики ОЭСР видят причины кризиса мировой финансовой системы в порочной практике агрессивных систем вознаграждения топ-менеджмента банков, нацеленных на краткосрочный результат¹.

Итак, перед государством стоит задача по внедрению в АО таких систем материального стимулирования их руководящего состава, которые смогут не только мотивировать на надлежащую реализацию поставленных государством задач, но и нацелить на реализацию стратегических целей АО, способствовать минимизации рисков для компании от принимаемых управленческих решений, а также росту стоимости компании в долгосрочной перспективе.

В 2009 г. вышло поручение Президента Российской Федерации от 6 апреля 2009 г. № Пр-825, согласно которому правительству необходимо было принять меры, направленные на ограничение размеров вознаграждений руководящему составу акционерных обществ с государственным участием.

В целях оптимизации размера выплачиваемого руководящему составу АО вознаграждения государством был осуществлен ряд мероприятий, которые включают в себя следующие:

1. В соответствии с поручением Правительства Российской Федерации от 28 июля 2009 г. № ВЗ-П13-4252 АО было рекомендовано предусмотреть механизм обеспечения взаимосвязи размеров вознаграждений как сотрудникам компании, так и членам совета директоров с результатами финансово-хозяйственной деятельности акционерного общества за отчетный период на основе системы ключевых показателей эффективности (КПЭ).

2. В рамках исполнения поручения Правительства Российской Федерации от 4 декабря 2010 года № КА-П13-8297, были приняты меры по внедрению в АО Общих подходов к унификации системы оплаты труда, основанных на рекомендациях Совета по финансовой стабильности (далее – Общие подходы).

¹FSF Principles for Sound Compensation Practices, 2 April 2009.

URL: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_0904b.pdf

3. Проведена работа по формированию при органах управления обществ специализированных комитетов¹.

4. Минэкономразвития России разработаны методологические принципы по оптимизации размера вознаграждения, выплачиваемого членам советов директоров АО, рекомендованные к использованию поручением И. Шувалова от 18 сентября 2009 года № ИШ-П13-5361.

Вместе с этим систему мероприятий по совершенствованию механизмов выплат вознаграждений руководящим лицам АО, реализуемую государством, нельзя назвать целостной, т.к. в ней не предусмотрен один из ключевых аспектов регулирования – оценка эффективности практик материального стимулирования руководящих лиц.

В связи с этим очевидна необходимость разработать многокритериальную и гибкую систему оценки материального стимулирования госкомпаний, которая призвана стать основой для формирования обратной связи между государством и АО и позволит правильно оценивать насколько реализуемые государством мероприятия оказываются действенными, каковы результаты внедрения тех или иных рекомендаций.

Определение статистической выборки. В связи с тем, что в собственности государства находятся пакеты акций более чем 2,5 тыс. компаний, расположенных по всей территории РФ, основой исследования практики материального стимулирования, сложившейся в госкомпаниях, является формирование статистической выборки из общего числа АО для углубленного и детального анализа динамики размеров соответствующих выплат их руководящему составу.

При формировании выборки целесообразно исходить из следующих критериев:

- репрезентативность выборки определяется на основе статистических данных о суммарном размере вознаграждения, выплаченного руководящему составу госкомпаний в 2011 г., исходя из размера доли вознаграждения акционерных обществ, попавших в выборку, от общей суммы соответствующих выплат по всем госкомпаниям, представившим данную информацию;

- масштабы финансово-хозяйственной деятельности госкомпаний с учетом размера доли результатов деятельности акционерных обществ (выручка, несальдированная чистая прибыль, уровень долговых обязательств, объем поступлений в федеральный бюджет в виде дивидендов) в общей сумме соответствующих показателей по всем госкомпаниям;

¹ В Кодексе корпоративного поведения, рекомендованном к применению распоряжением ФКЦБ России от 4 апреля 2002 г. № 421/р, отмечено, что критерии определения размера вознаграждения высшего менеджмента АО должны разрабатываться комитетом совета директоров по кадрам и вознаграждениям и одобряться советом.

– степень информационной открытости госкомпаний, которая определяется на основе полноты раскрытия акционерными обществами сведений о вознаграждениях руководящего состава (по данным, представленным в Росимущество, а также на официальных сайтах).

Автор настоящей статьи проанализировал данные о практике выплат вознаграждений руководящему составу 31 АО:

– суммарный размер вознаграждения, выплаченного высшему менеджменту данных АО в 2011 г., составил 62% от общей суммы соответствующих выплат по всем АО, представившим данную информацию; размер вознаграждения членов советов директоров данных АО по итогам 2011 г. составил 96% от общей суммы соответствующих выплат по всем ГК, представившим данную информацию;

– выручка, полученная данными компаниями по итогам 2011 г., составила 89% от общей выручки ГК;

– несальдированная чистая прибыль АО, полученная по итогам 2011 г., составила 94% от аналогичного показателя по всем рассматриваемым ГК;

– на АО приходится 83% от общей суммы долговых обязательств ГК по итогам 2011 г.;

– АО обеспечили 78% поступлений в федеральный бюджет в виде дивидендов.

Обобщенная информация о данных АО представлена в табл. 1.

Таблица 1

Характеристика АО, включенных в выборку

Вид деятельности	Наименование	Доля РФ в УК, %
Горнодобывающая промышленность	АК «АЛРОСА» (ОАО)	50,9
Металлургия	ОАО «ПЗЦМ»	100
Сельское хозяйство	ОАО «Головной центр по воспроизводству сельскохозяйственных животных»	100
Химическая и нефтехимическая промышленность	ОАО «АК «Транснефть»	78
	ОАО «Корпорация «Росхимзащита»	100
	ОАО «Концерн «Созвездие»	100
	ОАО «Концерн ПВО «Алмаз-Антей»	100
	ОАО «Корпорация «Тактическое ракетное вооружение»	100
	ОАО «Научно-производственная корпорация «Уралвагонзавод»	100
	ОАО «ОАК»	90,5
Торговля, материально-техническое снабжение и сбыт	ОАО «Совкомфлот»	100

Вид деятельности	Наименование	Доля РФ в УК, %
Финансово-кредитная сфера, консалтинг, управление	ОАО «ОЗК»	100
	ОАО «Росагролизинг»	100
	ОАО «Россельхозбанк»	100
	ОАО АИЖК	100
	ОАО Банк ВТБ	75,5
IT, коммуникации, информационно - вычислительное обслуживание	ОАО «Связьинвест»	75
ТЭК	ОАО «Газпром»	38,4
	ОАО «Зарубежнефть»	100
	ОАО «НК «Роснефть»	1 акция ¹
	ОАО «РусГидро»	60,5
	ОАО «СО ЕЭС»	100
	ОАО «ФСК ЕЭС»	79,8
	ОАО «Холдинг МРСК»	60,5
Транспорт (воздушный, водный, автомобильный, ж/д), грузоперевозки	ОАО «Аэрофлот»	51,2
	ОАО «Международный аэропорт Шереметьево»	83
	ОАО «РЖД»	100
Все виды машиностроения и металлообработка	ОАО «Концерн «Моринсис-Агат»	100
	ОАО «Концерн «Океанприбор»	100
	ОАО «ОСК»	100
Легкая, пищевая, мебельная промышленность	ОАО «ПО «Кристалл»	100

В табл. 2 представлены основные сведения о практике выплаты вознаграждений высшему менеджменту АО, попавших в указанную выборку.

Таблица 2

Основные сведения о составе вознаграждений высшему менеджменту АО, включенных в выборку

Наименование выплаты	Период			
	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Вознаграждение, тыс. руб.	623 762	430 121	408 245	568 065
Темп прироста размера выплат, %	-	-31%	-5%	39%
Темп прироста общего размера оклада, %	-	10%	-41%	-9%
Темп прироста общего размера премиальных выплат, %	-	-32%	43%	31%
Темп прироста общего размера годового бонуса, %	-	-60%	37%	17%

¹ Российская Федерация косвенно (через ОАО «Роснефтегаз») владеет контрольным пакетом акций в размере 69,5% от уставного капитала компании.

На основе анализа данных о выплатах, произведенных высшему менеджменту АО, включенных в выборку, можно сделать следующие выводы:

– наблюдается последовательное снижение выплат вознаграждения высшему менеджменту АО, включенных в выборку в 2009 г. (на 31% по сравнению с аналогичным показателем в 2008 г.) и в 2010 г. (на 5% по сравнению с 2009 г.). Однако в 2011 г. сумма указанных выплат выросла в сравнении с 2010 г. на 39%;

– снижение общей суммы вознаграждения единоличного исполнительного органа (ЕИО) АО достигается в основном за счет уменьшения суммы оклада. Уменьшение размеров премиальных выплат и годовых бонусов, существенно повлиявшее на характер динамики общей суммы вознаграждений, полученной высшим менеджментом ГК, наблюдается лишь в 2009 г. в сравнении с 2008 г.;

– в некоторых АО (АК «АЛРОСА» (ОАО), ОАО «НК «Роснефть», ОАО «Совкомфлот», ОАО «ПО «Кристалл», ОАО «РЖД», ОАО «СО ЕЭС» и ОАО «ФСК ЕЭС»), снизивших общую сумму вознаграждения высшему менеджменту в 2009 г. за счет уменьшения (либо невыплаты) премий и годовых бонусов, наблюдается рост оклада, получаемого ЕИО. Подобные примеры также наблюдаются в 2010 г. (ОАО «Россельхозбанк») и 2011 г. (ОАО «Корпорация «Росхимзащита», ОАО «Корпорация «Тактическое ракетное вооружение», ОАО «Связьинвест» и ОАО «Совкомфлот»). Это свидетельствует о том, что высшим менеджментом компаний предпринимаются попытки компенсировать снижение размера получаемого вознаграждения за счет увеличения суммы выплат, не зависящих от показателей деятельности АО.

Информация о суммах вознаграждений, выплачиваемых членам советов директоров АО, включенных в выборку, представлена табл. 3.

Таблица 3

Сведения о вознаграждениях, выплачиваемых членам советов директоров АО, включенных в выборку за 2008–2011 гг.

Показатель	Период			
	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Общая сумма вознаграждения, выплаченного ЧСД (ЧНС) АО, тыс. руб.	155 125	195 896	269 154	485 119
Темп прироста общей суммы вознаграждения, %	-	26	37	80
Средний размер вознаграждений, полученных ЧСД (ЧНС) АО, тыс. руб.	26 916	31 055	43 019	58 304
Темп прироста средних выплат, %	-	15	39	36
Темп прироста количества ЧСД (ЧНС), получивших вознаграждение, %	-	40	-3	32

Учитывая эти данные о выплатах вознаграждений членам советов директоров АО, можно отметить, что, несмотря на поручение президента РФ от 6 апреля 2009 г. № Пр-825, в рассматриваемых АО наблюдается стабильная тенденция к увеличению размеров вознаграждения, получаемого членами их советов директоров за свою деятельность. Таким образом, можно сделать вывод о том, что это поручение президента РФ о снижении размера вознаграждения руководящему составу АО систематически не исполняется в полной мере.

Методика оценки эффективности материального вознаграждения, выплачиваемого руководящему составу АО. С тем, чтобы наглядно продемонстрировать сущность описываемой в настоящей статье методики оценки эффективности материального вознаграждения, выплачиваемого руководящему составу АО, проведен анализ общих сумм вознаграждений руководящего состава АО, включенных в выборку за 2008–2011 гг.

Сущность подхода к анализу эффективности систем материального стимулирования руководящего состава госкомпаний сводится к следующему:

1. Проводится сравнение показателей результативности деятельности АО, включенных в выборку, с показателями по российской экономике в целом:

1.1. Показатель «Выручка АО – ВВП России».

Рассчитывается коэффициент эффективности АО по выручке, демонстрирующий, как соотносятся темпы роста рассматриваемого показателя финансово-хозяйственной деятельности АО, включенных в выборку, с динамикой макроэкономических показателей:

$$K_R = (T_R / T_{GDP}) * 100\%, \quad (1)$$

где K_R – коэффициент эффективности АО по выручке, %;

T_R – темп роста выручки, полученной АО, %;

T_{GDP} – темп роста ВВП России, %.

Расчетные данные о динамике рассматриваемых показателей представлены в табл. 4.

Данные таблицы 4 наглядно демонстрируют тенденцию, складывающуюся в экономике в рассматриваемый период (спад в российской экономике – снижение ВВП России в 2009 г. и постепенное восстановление к докризисному уровню в период 2010–2011 гг.). Вместе с этим АО, включенным в выборку, несмотря на кризисные тенденции, удалось обеспечить рост выручки в 2009 г., в связи с чем можно говорить о существенной роли данных компаний в демпфировании негативного влияния последствий мирового финансового кризиса на российскую экономику. Однако в 2010 г. наблюдается существенное снижение выручки данных

компаний в противоположность тенденции к посткризисному восстановлению, наметившейся в российской экономике.

Таблица 4

Данные для оценки эффективности АО по выручке

в млрд руб.

Показатели	Период			
	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
ВВП	41 277	38 049	39 776	41 470
Индекс-дефлятор ВВП ¹ , %	118	102	114,2	115,5
Темп роста ВВП, %	-	92	105	104
Выручка АО, вкл. в выборку	7 025	8 726	6 472	8 672
Дефлированная выручка АО, вкл. в выборку	5 955	7 253	4 712	5 464
Темп роста дефлированной выручки, %	-	122	65	116
Коэффициент эффективности АО по выручке, %	-	132	62	111

1.2. Показатель «Чистая прибыль АО – сальдированная чистая прибыль по РФ».

Рассчитывается коэффициент эффективности деятельности АО по чистой прибыли:

$$K_{NI} = (T_{NI} / T_{GNI}) * 100\%, \quad (2)$$

где K_{NI} – коэффициент эффективности АО по чистой прибыли, %;

T_{NI} – темп роста чистой прибыли, полученной АО, %;

T_{GNI} – темп роста чистой прибыли по России, %.

Расчетные данные о динамике показателей чистой прибыли представлены в табл. 5.

Таблица 5

Данные для оценки эффективности АО по чистой прибыли

в млрд руб.

Показатели	Период			
	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Чистая прибыль (сальдированная) по РФ	3 801	4 432	6 331	7 140
Темп роста чистой прибыли по РФ, %	-	117	143	113
Чистая прибыль АО, вкл. в выборку	131	980	934	1 365
Темп роста чистой прибыли АО, вкл. в выборку	-	750	95	146
Коэффициент эффективности АО по чистой прибыли, %	643	67	130	643

¹ Дефлятор ВВП оценивает степень инфляции по всей совокупности товаров и услуг, производимых и потребляемых в государстве.

Данные таблицы 5 наглядно демонстрируют тенденцию, складывающуюся в экономике в рассматриваемый период, а именно, стабильный рост чистой прибыли по РФ на протяжении 2009–2011 гг. Для АО, включенных в выборку, в 2010 г. наблюдается снижение суммарной чистой прибыли данных компаний.

1.3. Показатель «Уровень долговых обязательств АО – ВВП России».

Рассчитывается коэффициент эффективности АО по уровню долговых обязательств:

$$K_D = (T_{GDP} / T_D) * 100\%, \quad (3)$$

где K_D – коэффициент эффективности АО по уровню долговых обязательств, %;

T_D – темп роста уровня долговых обязательств АО, %;

T_{GDP} – темп роста ВВП РФ, %.

В табл. 6 представлены показатели, использованные в формуле (3) при определении коэффициента эффективности АО по уровню долговых обязательств.

Таблица 6

Данные для оценки эффективности АО по уровню долговых обязательств
в млрд руб.

Показатели	Период			
	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
ВВП	41 277	38 049	39 776	41 470
Темп роста ВВП, %	-	92	105	104
Индекс-дефлятор ВВП, %	118	102	114,2	115,5
Уровень долговых обязательств АО, вкл. в выборку	3 854	5 233	3 046	5 493
Дефлированный уровень долговых обязательств АО, вкл. в выборку	3 268	4 436	2 582	4 656
Темп роста дефлированного уровня долговых обязательств АО, вкл. в выборку, %	-	136	58	180
Коэффициент эффективности АО по уровню долговых обязательств, %	-	68	180	58

1.4. Результаты сравнения используются при расчете интегрального коэффициента эффективности вознаграждений руководящего состава АО:

$$I_{KE} = 0,4*(K_R + K_{NI}) + 0,2*K_D, \quad (4)$$

где I_{KE} – интегральный коэффициент эффективности деятельности АО.

Результаты расчетов интегрального коэффициента эффективности деятельности АО за рассматриваемый период представлены в табл. 7.

Таблица 7

Значения интегрального коэффициента эффективности деятельности АО
в процентах

Период	Интегральный коэффициент эффективности деятельности АО
2009 г.	324
2010 г.	87
2011 г.	108
Среднее значение за анализируемый период	145

На основе проведенного анализа можно сделать вывод о том, что ГК, включенные в выборку, развивались достаточно эффективно в 2009 г. по сравнению с экономикой РФ в целом. Данная ситуация во многом обусловлена привлечением со стороны АО заемных средств на развитие (в том числе бюджетных инвестиций), вследствие чего темп роста долговых обязательств АО обгоняет темп роста ВВП РФ. По итогам 2010 г. результаты, полученные данными АО, оказываются ниже общероссийских. В связи с тем, что уровень долговых обязательств АО снизился почти в 2 раза, можно сделать вывод о том, что ГК были вынуждены производить значительные выплаты по погашению своих долговых обязательств, и это сказалось на снижении итоговых значений выручки и чистой прибыли. Сложившаяся в 2010 г. ситуация отражается в падении уровня интегрального коэффициента эффективности деятельности АО ниже 100%. В 2011 г. у ГК, включенных в выборку, наблюдаются положительные темпы прироста как суммарной выручки, так и суммарной чистой прибыли. Уровень привлеченных АО в 2011 г. долговых обязательств становится выше, чем в 2009 г. Вместе с тем рост уровня долговых обязательств АО не превышает темпы роста ВВП РФ.

2. Сопоставление темпов роста размеров вознаграждений руководящего состава АО, включенных в выборку, с результатами анализа эффективности их деятельности делается на основе расчета следующих показателей:

– коэффициент сопоставления размеров вознаграждений высшего менеджмента АО с темпами динамики годовой выручки:

$$K_{\text{CEO}_B} = (T_{\text{CEO}} / T_R) * 100\%, \quad (5)$$

где K_{CEO_B} – коэффициент сопоставления размеров вознаграждений высшего менеджмента АО с темпами динамики годовой выручки, %;

T_{CEO} – темп роста размеров вознаграждения высшего менеджмента АО, %;

T_R – темп роста выручки, полученной АО, %.

– коэффициент сопоставления размеров вознаграждений членов советов директоров АО с темпами динамики годовой чистой прибыли¹:

$$K_{DB} = (T_{AD} / T_{NI}) * 100\%, \quad (6)$$

где K_{DB} – коэффициент сопоставления размеров вознаграждений ЧСД (ЧНС) АО с темпами динамики годовой чистой прибыли, %;

T_{AD} – темп роста средних размеров вознаграждений ЧСД (ЧНС) АО, %;

T_{NI} – темп роста чистой прибыли, полученной АО, %.

– коэффициент сопоставления размеров вознаграждений руководящего состава АО с темпами динамики дивидендных выплат:

$$K_B = (T_B / T_{div}) * 100\%, \quad (7)$$

где K_B – коэффициент сопоставления размеров вознаграждений руководящего состава АО с темпами динамики дивидендных выплат, %;

T_B – темп роста средних размеров вознаграждений руководящего состава АО, %;

T_{div} – темп роста дивидендов, перечисленных АО в федеральный бюджет, %.

Результаты сравнения используются при расчете интегрального коэффициента сопоставления размеров вознаграждений руководящего состава АО с результатами их деятельности:

$$IK_B = 0,4 * (K_{CEO B} + K_{DB}) + 0,2 * K_B, \quad (8)$$

где IK_B – интегральный коэффициент сопоставления размеров вознаграждений руководящего состава АО с результатами их деятельности.

Соответствующие расчетные данные представлены в табл. 8.

Значение интегрального коэффициента эффективности деятельности АО, включенных в выборку, в 2009 г. почти в 10 раз превышает интегральный коэффициент соответствия размеров вознаграждений руководящего состава АО результатам их деятельности. Данный факт свидетельствует о том, что в АО были предприняты попытки сократить размеры вознаграждения руководящего состава с учетом общегосударственной политики, выраженной в поручении Президента РФ от 6 апреля 2009 г. № Пр-825.

¹ Так как выплаты вознаграждений высшему менеджменту осуществляются из выручки компании, целесообразно производить сравнение динамики именно этих показателей. Вознаграждения членов советов директоров АО являются платой за их работу, которую, по сути, должен осуществлять акционер, имеющий в своем распоряжении нераспределенную чистую прибыль компании и принимающий соответствующие решения на годовом общем собрании акционеров. Поэтому сравнению в данном контексте будут подвергаться именно эти показатели.

Таблица 8

Результаты сопоставления размеров вознаграждений руководящего состава АО с результатами их деятельности

Показатели	Период			
	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Общая сумма вознаграждения руководящего состава АО, вкл. в выборку, тыс. руб.	778 87	626 17	677 98	1 053 184
Темп роста общей суммы вознаграждения руководящего состава АО, вкл. в выборку, %	-	80	108	155
Темп роста общего размера вознаграждения высшего менеджмента АО, вкл. в выборку, %	-	69	95	139
Темп роста среднего размера вознаграждения членов советов директоров АО, вкл. в выборку, %	-	115	139	136
Дивиденды АО, вкл. в выборку, перечисленные в федеральный бюджет, млрд руб.	10	38	63	115
Темп роста дивидендов АО, вкл. в выборку, %	-	374	166	183
$K_{CEO B}$	-	56	128	104
K_{DB}	-	15	146	93
K_B	-	21	65	85
IK_B	-	33	123	96
Сопоставление интегральных показателей				
IK_E / IK_B	-	9,9	0,7	1,13

Вместе с этим и в 2009 г. в практике материального стимулирования руководящих лиц ряда ГК наблюдались негативные примеры, а именно: рост вознаграждений, выплачиваемых высшему менеджменту АО на фоне снижения как выручки, так и чистой прибыли, полученных по итогам 2009 г. по сравнению с 2008 г. характерен в указанном периоде для ОАО «Корпорация «Росхимзащита» (размер соответствующих выплат в 2009 г. увеличился на 10%). Вознаграждение членов советов директоров по итогам их работы в 2009 г. при описанной ситуации с динамикой показателей деятельности АО существенно выросло в трех ГК: ОАО «Аэрофлот» (размер соответствующих выплат по итогам 2009 г. увеличился в 2 раза),

ОАО «Корпорация «Росхимзащита» (по итогам 2008 г. соответствующие выплаты не производились, в этой связи указанный рост является абсолютным) и ОАО «Совкомфлот» (размер соответствующих выплат по итогам 2009 г. увеличился в 3 раза). При этом количество членов советов директоров, получивших выплаты за 2009 г., увеличилось лишь в ОАО «Аэрофлот».

Как видно из полученных данных, выплаты вознаграждений руководящему составу АО, производимые в 2010 г., не соотносятся с результатами деятельности АО. Так, интегральный коэффициент эффективности деятельности АО в 2010 г. составил 87%, а аналогичный коэффициент, демонстрирующий эффективность размеров вознаграждений составил 123%, т.е. очевидно, что темпы роста размеров вознаграждений, полученных руководящими лицами АО за работу в 2010 г., значительно опережали уровень развития компаний.

В качестве примера можно привести тот факт, что рост вознаграждений, выплачиваемых высшему менеджменту АО на фоне снижения как выручки, так и чистой прибыли, полученных по итогам 2010 г. по сравнению с 2009 г., характерен в указанном периоде для ОАО «Концерн «Моринсистема-Агат» (размер соответствующих выплат в 2010 г. увеличился на 29%), ОАО «Росагролизинг» (размер соответствующих выплат в 2010 г. увеличился на 8%), ОАО «СО ЕЭС» (размер соответствующих выплат в 2010 г. увеличился на 12%) и ОАО «Совкомфлот» (размер соответствующих выплат в 2010 г. увеличился на 41%).

Рост суммы вознаграждений, выплаченных высшему менеджменту ГК по итогам 2010 г. по сравнению с 2009 г., опережает прирост рентабельности по чистой прибыли по итогам 2009 г. в АК «АЛРОСА» (ОАО) (на 125%), ОАО «Аэрофлот» (на 177%), ОАО «Головной центр по воспроизводству сельскохозяйственных животных» (на 10%), ОАО «Корпорация «Тактическое ракетное вооружение» (на 135%), ОАО «Связьинвест» (незначительное опережение на 0,1%). Рост суммы вознаграждений, выплаченных членам советов директоров АО по итогам 2010 г. по сравнению с 2009 г., опережает рост рентабельности по чистой прибыли по итогам 2010 г. в ОАО «АК «Транснефть» (на 8%).

В 2011 г. ситуация заметно выравнивается, что видно, прежде всего, в превышении значения интегрального коэффициента эффективности деятельности АО над интегральным коэффициентом эффективности выплат вознаграждений. Вместе с этим темпы роста общего размера вознаграждения руководящего состава АО возросли по сравнению с 2010 г. и, несмотря на то, что данный рост в целом соотносится с положительными тенденциями, наметившимися в деятельности АО, нельзя не отметить тот

факт, что темп роста вознаграждений руководящего состава АО опережает темпы роста годовых выручки и чистой прибыли данных компаний.

Так, рост суммы вознаграждений, выплаченных высшему менеджменту АО по итогам 2011 г. по сравнению с 2010 г., опережает прирост объемов годовой выручки по итогам 2011 г. в 11 АО: АК «АЛРОСА» (ОАО) (на 132%), ОАО «Головной центр по воспроизводству сельскохозяйственных животных» (на 62%), ОАО «Зарубежнефть» (на 12%), ОАО «Концерн «Созвездие» (на 3%), ОАО «Научно-производственная корпорация «Уралвагонзавод» (по данным компании размер вознаграждения ЕИО в 2011 г. вырос по сравнению с 2010 г. в 3 раза, выручка компании по итогам 2011 г. превысила аналогичный показатель по итогам 2010 г. на 23%), ОАО «РЖД» (на 24%), ОАО «РусГидро» (по данным компании размер вознаграждения ЕИО в 2011 г. вырос по сравнению с 2010 г. в 7 раз, выручка компании по итогам 2011 г. превысила аналогичный показатель по итогам 2010 г. на 4%), ОАО «ФСК ЕЭС» (на 143%), ОАО «Холдинг МРСК» (по данным компании размер вознаграждения ЕИО в 2011 г. вырос по сравнению с 2010 г. в 3 раза, выручка компании по итогам 2011 г. превысила аналогичный показатель по итогам 2010 г. на 11%), Банк ВТБ (ОАО) (по данным компании размер вознаграждения ЕИО в 2011 г. вырос по сравнению с 2010 г. в 3 раза, выручка компании по итогам 2011 г. превысила аналогичный показатель по итогам 2010 г. на 4%).

Рост суммы вознаграждений, выплаченных членам советов директоров АО по итогам 2011 г. по сравнению с 2010 г., опережает прирост объемов годовой чистой прибыли по итогам 2011 г. в четырех АО: ОАО «Концерн «Созвездие» (по данным компании размер вознаграждения ЧСД в 2011 г. вырос по сравнению с 2010 г. в 3 раза, чистая прибыль компании по итогам 2011 г. превысила аналогичный показатель по итогам 2010 г. на 19%), ОАО «Корпорация «Росхимзащита» (на 151%), ОАО «Международный аэропорт Шереметьево» (на 28%), ОАО «Совкомфлот» (на 29%).

Кроме этого, в 2011 г. наблюдается наименьший разрыв в темпах динамики дивидендов, перечисляемых АО в федеральный бюджет, и размеров вознаграждений руководящего состава АО.

Анализируя данные о результатах деятельности АО, включенных в выборку, можно также отметить, что в некоторых АО темп прироста размеров вознаграждения, выплачиваемого членам советов директоров АО, превышает темп прироста дивидендных выплат в федеральный бюджет:

1) В ОАО «Аэрофлот» рост суммы вознаграждений, выплаченных членам совета директоров компании по итогам 2009 г., по сравнению с

2008 г. опережает прирост дивидендов, перечисленных в федеральный бюджет по итогам 2009 г. на 32%. Аналогичная ситуация наблюдается в компании и в отношении роста суммы соответствующих выплат членам совета директоров ОАО «Аэрофлот» по итогам 2010, который опережает прирост дивидендов на 110%.

2) В ОАО «НК «Роснефть» рост суммы вознаграждений, выплаченных членам совета директоров компании по итогам 2010 г., по сравнению с 2009 г. опережает прирост дивидендов, перечисленных в федеральный бюджет по итогам 2010 г. на 147%.

3) В ОАО «Совкомфлот» рост суммы вознаграждений, выплаченных членам совета директоров компании по итогам 2010 г., по сравнению с 2009 г. опережает прирост дивидендов, перечисленных в федеральный бюджет по итогам 2010 г. на 70%.

4) В «Корпорация «Росхимзащита» рост суммы вознаграждений, выплаченных членам совета директоров компании по итогам 2011 г., по сравнению с 2010 г. опережает прирост дивидендов, перечисленных в федеральный бюджет по итогам 2011 г. на 151%.

5) В ОАО «Международный аэропорт Шереметьево» рост суммы вознаграждений, выплаченных ЧСД компании по итогам 2011 г., по сравнению с 2010 г. опережает прирост дивидендов, перечисленных в федеральный бюджет по итогам 2011 г. на 80%.

6) В ОАО «РусГидро» рост суммы вознаграждений, выплаченных членам совета директоров по итогам 2011 г., по сравнению с 2010 г. опережает прирост дивидендов, перечисленных в федеральный бюджет по итогам 2011 г. на 72%.

7) В Банке ВТБ (ОАО) рост суммы вознаграждений, выплаченных членам наблюдательного совета компании по итогам 2011 г., по сравнению с 2010 г. опережает прирост дивидендов, перечисленных в федеральный бюджет по итогам 2011 г. на 147%.

3. Оценка уровня адаптивности систем материального стимулирования руководящего состава АО осуществлялась на основе расчета **коэффициента ритмичности**, представляющего собой отношение усредненного значения отклонения к среднему размеру вознаграждения руководящего состава рассматриваемых АО, выраженное в процентах.

С тем чтобы оценить уровень ритмичности систем материального стимулирования руководящего состава АО рассчитывается ряд показателей (итоговые данные представлены в табл. 9):

1) Средний размер вознаграждения руководящего состава АО, включенных в выборку, определяется по формуле (9) расчета средней арифметической величины:

$$\bar{X} = \frac{\sum_i^n X_i}{n}, \quad (9)$$

где X – анализируемая величина, в данном случае в качестве X выступает общая сумма вознаграждения руководящего состава АО, включенных в выборку;

n – количество показателей в изучаемой совокупности.

2) Абсолютное отклонение общего размера вознаграждения руководящего состава АО, включенных в выборку, от его среднего значения рассчитывается по формуле (10):

$$d = X_i - \bar{X}, \quad (10)$$

где d – абсолютное отклонение общего размера вознаграждения руководящего состава АО, включенных в выборку, от его среднего значения.

3) Усредненное значение отклонения рассчитывается по формуле средней арифметической.

4) Коэффициент ритмичности представляет собой отношение усредненного значения отклонения к среднему размеру вознаграждения руководящего состава рассматриваемых ГК, выраженное в процентах (см. формулу (11)).

$$K_r = \frac{d}{\bar{X}}, \quad (11)$$

где K_r – коэффициент ритмичности.

По итогам произведенных расчетов коэффициент ритмичности общей суммы вознаграждения руководящего состава АО, включенных в выборку, составил 17%. Дальнейший анализ предполагает нахождение эталонного значения для коэффициента ритмичности в рассматриваемых условиях и сравнение с ним полученного значения.

С этой целью примем за нормальное значение колебания показателя вокруг общего тренда, характеризующего изменчивость общей суммы вознаграждения руководящего состава ГК, следующее (см. формулу (12)):

$$K_{гэ} = 3\% + T_{гп}, \quad (12)$$

где $K_{гэ}$ – эталонное (предельно допустимое в рамках наблюдаемого тренда) значение коэффициента ритмичности;

3% – по нашему мнению, допустимая норма колебаний статистической величины;

$T_{гп}$ – среднегодовой темп прироста общей суммы вознаграждения руководящего состава АО, включенных в выборку, характеризующий общий тренд в динамике данного показателя (рассчитывается по формуле (13)).

$$T_{\text{пр}} = \left(\sqrt[3]{\frac{X_{2011}}{X_{2008}}} \right) \times 100\% - 100\% \quad (13)$$

Таблица 9

**Расчет уровня ритмичности систем материального стимулирования
руководящего состава ГК**

в тыс. руб.

Период	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Общая сумма вознаграждения руководящего состава АО, вкл. в выборку	778 887	626 017	677 398	1 053 184
Средний размер вознаграждения руководящего состава АО, вкл. в выборку	767 984			
Отклонение от среднего значения	10 903	(141 967)	(90 586)	285 200
Усредненное значение отклонения	134 656			
K _r , %	17			
T _{пр} , %	10,6			
K _{рз} , %	13,6			

Итак, коэффициент ритмичности общей суммы вознаграждения руководящего состава АО, включенных в выборку, при сопоставлении с его предельно допустимым значением, показывает незначительные колебания соответствующего размера вознаграждения. По нашему мнению, из данной ситуации следует два ключевых вывода:

- в системах материального стимулирования руководящего состава АО заложена определенная направленность стимулирования, которая выражается в отсутствии существенных колебаний размеров вознаграждений руководящего состава АО от общего тренда;

- системам материального стимулирования руководящего состава АО присуща инерционность и, следовательно, низкий уровень адаптивности к складывающейся экономической ситуации и ее последствиям для АО.

4. Оценка степени зависимости между размерами вознаграждения руководящего состава АО и результатами деятельности АО на основе расчета коэффициента корреляции Пирсона (расчетные значения представлены в табл. 10) и сопоставление его значения со значением t-критерия в распределении Стьюдента.

С учетом малого объема выборочной совокупности можно исходить из того, что величина $t_{\text{расч}}$ при условии $r = 0$, распределена по закону Стьюдента с $(n-2)$ степенями свободы. Полученную величину сравнивают со значением t-критерия в распределении Стьюдента. Если рассчитанная

величина $t_{\text{расч}}$ меньше t , то полагают, что коэффициент корреляции в генеральной совокупности в действительности равен нулю и соответственно эмпирический коэффициент корреляции существенно не отличается от нуля¹.

Таблица 10

Значения соответствующих коэффициентов корреляции между показателями деятельности и размером вознаграждения руководящего состава АО

Результат деятельности АО	Общая сумма вознаграждения	Общая сумма вознаграждения высшего менеджмента	Общая сумма вознаграждения членов советов директоров
Выручка	0,4	0,06	0,4
Чистая прибыль	0,4	-0,4	0,8
Рентабельность	0,3	-0,6	0,7

К оценке значимости корреляции между различными категориями вознаграждений руководящего состава АО, включенных в выборку, и результатами деятельности АО, по нашему мнению, следует применить именно описанный метод. Расчет $t_{\text{расч}}$ будет производиться по формуле (14).

$$t_{\text{расч}} = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}, \quad (14)$$

где n – объем выборки;

r – рассчитанный коэффициент корреляции (см. табл. 11).

Таблица 11

Оценка значимости корреляции ($t_{\text{расч}}$) между показателями деятельности и размером вознаграждения руководящего состава АО

Результат деятельности АО	Общая сумма вознаграждения	Общая сумма вознаграждения ЕИО	Общая сумма вознаграждения ЧСД
Выручка, тыс. руб.	0,5	0,1	0,6
Чистая прибыль, тыс. руб.	0,6	-0,7	1,9
Рентабельность	0,4	-0,99	1,6

Итак, по итогам сопоставления значения показателя $t_{\text{расч}}$ со значением t -критерия в распределении Стьюдента можно сказать, что даже для

¹ Ефимова, М.Р. Общая теория статистики: учебник / М.Р. Ефимова, Е.В. Петрова, В.Н. Румянцев. – М.: ИНФРА-М, 2006. – с. 237-238.

самого низкого уровня значимости¹ в рассматриваемой выборке отсутствует зависимость между изучаемыми признаками.

Тем не менее, примечательна степень взаимной согласованности в изменениях размеров вознаграждения высшего менеджмента АО, включенных в выборку, и результатов деятельности компаний в целом. В частности, на фоне колебаний показателя чистой прибыли (и как следствие, рентабельности) АО наблюдается высокая степень рассогласованности данных колебаний с динамикой сумм вознаграждений высшего менеджмента АО, что выражается в отрицательном характере рассчитанного нами показателя корреляции.

Указанная рассогласованность в значениях показателей деятельности АО и размерах вознаграждения, выплачиваемого руководящему составу АО, является следствием того, что в действующих в АО системах материального стимулирования не предусмотрен механизм адекватной реакции на изменения в показателях деятельности АО, что прежде всего связано с их низкой ритмичностью.

Для объяснения данного факта, на наш взгляд, необходимо воспользоваться основными постулатами теории адаптивных ожиданий². В гипотезе адаптивных ожиданий ключевую роль играет лаг ожиданий, под которым понимается время пересмотра ожидаемого значения переменной в результате ее текущих изменений.

Существенный рост показателей деятельности АО по итогам 2009 г., несмотря на кризисные тенденции в мировой и российской экономике, привели к созданию адаптивных ожиданий от деятельности руководящего состава. В частности, тенденция к росту показателей используются в качестве основной характеристики деятельности руководящего состава АО и на ее основе формируются дальнейшие ожидания в отношении хорошей работы менеджмента и соответствующее им вознаграждение.

Кроме этого, согласно институциональной теории, менеджеры, обладающие большим количеством информации о деятельности компании, получают возможность манипулировать механизмом опосредования размеров вознаграждений руководящего состава АО, заложенным в системах материального стимулирования. В частности, менеджмент может устанавливать заниженные плановые значения показателей деятельности АО, и с учетом адаптивных ожиданий со стороны акционера и рынка в отношении высокого качества его работы в независимости от реальных экономических условий, легко достичь необходимых

¹ Уровень значимости – вероятность ошибочно опровергнуть основную гипотезу.

² Адаптивные ожидания – это формирование будущих значений экономической переменной только на основе ее прошлых значений, на базе адаптации.

результатов. По нашему мнению, этим также объясняется тот факт, что вознаграждение руководящего состава АО растет опережающими темпами по сравнению с показателями деятельности АО.

На наш взгляд, предложенная в настоящей статье методика анализа систем материального стимулирования руководящего состава АО позволяет выявить слабые места в сложившейся практике материального стимулирования и рассчитать, насколько существующий уровень вознаграждения превышает достаточный его уровень, сопоставимый с результатами работы руководящих лиц.

Исследование динамики объемов вознаграждений, полученных руководящим составом АО, включенных в выборку в 2008–2011 гг., проведенное с использованием разработанной методики анализа, позволило получить следующее практически значимые результаты:

- в системах материального стимулирования руководящего состава АО заложена определенная степень направленности процесса стимулирования, которая выражается в отсутствии существенных колебаний размеров вознаграждений руководящего состава АО от общего тренда;

- системам материального стимулирования руководящего состава АО присуща инерционность и, следовательно, низкий уровень адаптивности к складывающейся экономической ситуации и ее последствиям для АО.

- поручение Президента РФ от 6 апреля 2009 г. № Пр-825 привело к снижению размера вознаграждения руководящему составу не во всех из рассматриваемых АО;

- в 2010 г. негативная динамика финансовых результатов АО, включенных в выборку, не отражается на динамике вознаграждений руководящему составу компаний;

- в ряде рассматриваемых АО, не выплачивающих дивиденды своим акционерам, практикуются выплаты вознаграждений ЧСД (ЧНС) АО;

- начиная с 2010 г. в АО, включенных в выборку, темпы роста вознаграждений руководящему составу начинают опережать темпы роста основных показателей их финансово-экономической деятельности.
