

УДК 336.764.2.01
ББК 65.262

Н.Ю. Ланда

**ОПЦИОН КАК ОДИН ИЗ ЭЛЕМЕНТОВ
ДОЛГОСРОЧНОГО ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ МЕНЕДЖЕРОВ***

Раскрыты некоторые аспекты предоставления опциона менеджерам компаний. Рассмотрены различные схемы реализации опционной программы.

Ключевые слова: опцион, контракт, менеджер, компания, вознаграждение.

N.Yu. Landa

**OPTION AS ONE OF THE ELEMENTS
OF LONG-TERM REWARDS FOR MANAGERS**

This article is about some aspects of granting an option to company managers. Demonstrates different schemes of implementing an option program.

Keywords: option, contract, manager, company, reward.

В настоящее время многие менеджеры не готовы рисковать своей репутацией, внедряя рискованные проекты. Да и на реализацию долгосрочных задач они смотрят с позиций «запланируем, а там время покажет, если что, то подкорректируем план». В связи с этим собственник бизнеса теряет либо прибыль, либо часть бизнеса, а менеджер, в свою очередь, мало лоялен компании.

Основная задача программ долгосрочного вознаграждения — создать стимулы для более эффективной работы менеджеров различных звеньев. Решением проблем долгосрочного вознаграждения занимались П. Чингос [3], Р. Брейли [1], Б. Холл [2] и др.

Проведенное автором исследование выявило недостаточное рассмотрение вопроса внедрения программ долгосрочного премирования на основе опционного контракта в отечественной практике.

Так действующее российское законодательство не определяет норм правового регулирования опционных программ, что дает

* Печатается при поддержке проекта Министерства образования и науки РФ «Развитие системы управления человеческими ресурсами региона при переходе к инновационной экономике» (РНП 2.1.3/1461), выполняемого в рамках аналитической ведомственной целевой программы «Развитие научного потенциала высшей школы (2009–2010 гг.)». Тема зарегистрирована во ВНИЦентре, номер госрегистрации 01200902100.

© Н.Ю. Ланда, 2010

свободу компании при разработке условий опционной программы. Во-первых, количество акций, выделяемых компанией на реализацию опционной программы, может зависеть от множества факторов, например, капитализация компании, соотношения стоимости приобретаемых акций. Во-вторых, нет четко прописанной схемы реализации опционной программы.

Нами предлагается использовать следующие схемы реализации опционной программы:

1. Реализация опционной программы (ОП) непосредственно компанией без привлечения третьих лиц (рис. 1).

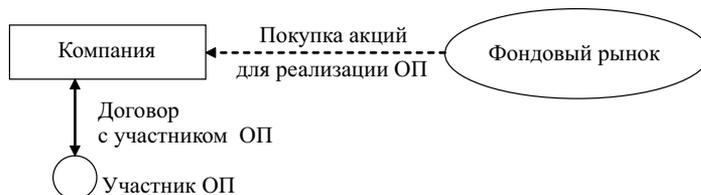


Рис. 1. Реализация опционной программы непосредственно Компанией без привлечения третьих лиц

Однако данная схема имеет серьезные ограничения:

- акции могут приобретаться компанией не ранее чем за год до даты исполнения обязательства по Договору с участником ОП, то есть только через 2 года после заключения договоров с участниками ОП (Выдержка из ст. 72 Закона об АО: «...Акции, приобретенные обществом ... должны быть реализованы по цене не ниже их рыночной стоимости не позднее одного года с даты их приобретения. В противном случае общее собрание акционеров должно принять решение об уменьшении уставного капитала общества путем погашения указанных акций»);

- акции, приобретенные компанией, не участвуют в консолидации голосов при проведении Общего собрания акционеров. (Выдержка из ст. 72 Закона Об АО: «...Акции, приобретенные Обществом ... не предоставляют права голоса, они не учитываются при подсчете голосов, по ним не начисляются дивиденды»;

- если решение о приобретении акций принимает Совет директоров, то параметры будут оговорены в Решении и невозможно будет осуществлять покупку акций по другим ценам в зависимости от конъюнктуры рынка, что увеличивает риск невыполнения обязательств компании по договорам с участниками ОП.

В связи с вышеуказанными ограничениями, нами предлагается схема реализации опционной программы с привлечением оператора опционной программы (Оператор).

2. Реализация Опционной программы с привлечением оператора опционной программы (Оператор).

Мы предлагаем два варианта привлечения Оператора. Они отличаются объемом полномочий, предоставленных ему Компанией.

В первом случае Оператор только покупает акции по «поручению» Компании.

Во втором случае Оператор осуществляет как покупку акций на рынке, так и заключение договоров с участниками опционной программы (рис. 2).

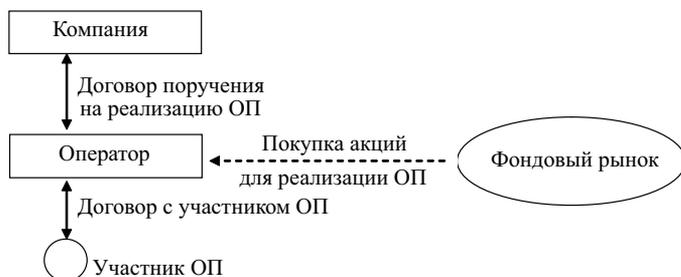


Рис. 2. Привлечение ООП как для формирования резерва акций, так и для заключения договора с участниками ОП

Схема с привлечением Оператора имеет еще ряд преимуществ: возможность управлять данным пакетом с целью извлечения дохода; возможность проведения интервенций акций во время сильных падений рынка для снижения волатильности рынка акций компании.

На наш взгляд, второй вариант схемы реализации опционной программы с привлечением оператора опционной программы является менее рискованным для всех ее участников. Изложим механизм ее реализации.

Для реализации ОП Оператор заключает договор с участником ОП (менеджером компании). В Договоре указываются следующие условия сделки: размер предоплаты участника ОП (к примеру, 1% от стоимости акций на момент заключения договора); фиксированная цена на акции компании, которые будут приобретены в случае исполнения опционной программы; количество, категория и тип акций; срок реализации опционной программы; сроки оплаты участником полной стоимости приобретаемых акций Общества.

Для исполнения условий договора с участником ОП Оператор осуществляет покупку акций компании на открытом рынке.

Чтобы опционная программа начала действовать, необходимо, на наш взгляд, соблюдение ряда условий. Во-первых, необходимо определить срок начала действия опционной программы (напри-

мер, шесть месяцев) с момента начала торгов акциями компании на организованном рынке ценных бумаг. Во-вторых, необходимо за период с момента начала торгов до даты начала программы проводить анализ совокупного торгового оборота размещенных акций компании, анализ количества торговых дней, в которых не было совершено ни одной сделки с акциями компании и длительности непрерывного периода, в течение которого не было совершено ни одной сделки с акциями компании.

Для обеспечения выполнения ОП компания заключает договор с Оператором, в котором указываются следующие условия: порядок финансирования покупки акций (договор займа либо договор поручительства); срок покупки акций; порядок урегулирования дополнительных затрат/экономии при отклонении цены покупки от расчетной цены, установленной в договоре с участником ОП; вознаграждение Оператора; список Участников ОП.

После заключения договора с компанией Оператор применяет следующий порядок действий: привлечение необходимых для покупки акций финансовых ресурсов; покупка акций на рынке и их хранение в течение 3-х лет (для первого 3-х летнего этапа); через год после запуска ОП привлечение необходимых для покупки акций финансовых ресурсов; покупка акций на рынке и их хранение в течение 2-х лет (для второго 2-х годового этапа); через 2 года после запуска ОП привлечение необходимых для покупки акций финансовых ресурсов; покупка акций на рынке и их хранение в течение 1-го года (для третьего 1-летнего этапа); продажа акций участникам ОП по заранее оговоренной цене по истечении 3-х лет после запуска ОП.

Указанный порядок действий Оператора повторяется каждые 3 года при открытии нового 3-х летнего периода ОП.

В первый год с участниками заключаются 3-х летние договоры, во второй год — 2-х летние, в третий год — однолетние. Поставка акций осуществляется в конце третьего года после запуска по всем договорам. Распределение акций на первые 3 этапа ОП может быть, например, таким: 1 этап — 1,2%, 2 этап — 0,5%, 3 этап — 0,3%.

Далее цикл повторяется до момента принятия Советом Директоров решения о прекращении ОП.

Использование данных периодов хранения акций (один, два и три года) предлагается нами с целью применения корректировки предоставления количества акций участникам опционной программы. Корректировку количества предоставляемых акций необходимо применять при изменении статуса менеджера (например, перевод на нижестоящую должность, повышение в должности, увольнение из компании).

Рассмотренный элемент программы долгосрочного вознаграждения позволяет закрепить лучших менеджеров в компании, заинтересовать их в достижении компанией высоких конечных результатов на долгосрочную перспективу и стимулировать менеджеров к принятию риска.

Список использованной литературы

1. Принципы корпоративных финансов / пер. с англ. Н. Барышниковой. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2007. — 1008 с.
2. Системы оплаты труда: пер. с англ. — 2-е изд. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. — 212 с. — (Сер. «Классика Harvard Business Review»).
3. Чингос П.Т. Оплата по результату. Из опыта оплаты труда персонала в США.: пер. с англ. / П.Т. Чингос. — М.: Изд. дом «Вильямс», 2004. — 416 с.

Bibliography (transliterated)

1. Printsipy korporativnykh finansov / per. s angl. N. Baryshnikovoi. — M.: ZAO «Olimp-Biznes», 2007. — 1008 s.
2. Sistemy oplaty truda: per. s angl. — 2-e izd. — M.: Al'pina Biznes Buks, 2008. — 212 s. — (Ser. «Klassika Harvard Business Review»).
3. Chingos P.T. Oplata po rezul'tatu. Iz opyta oplaty truda personala v SShA.: per. s angl. / P.T. Chingos. — M.: Izd. dom «Vil'yams», 2004. — 416 s.

Информация об авторе

Ланда Надежда Юрьевна — старший преподаватель Читинского государственного университета, г. Чита, e-mail: nl76@list.ru.

Author

Landa Nadezhda Yuriyevna — Senior Instructor, Chita State University, Chita, e-mail: nl76@list.ru.