

Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего
профессионального образования
«Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики»

На правах рукописи

Щукина Любовь Геннадьевна

**Влияние корпоративных конфликтов на эффективность управления
персоналом в России: на примере нефтяных компаний**

Специальность: 08.00.05 – Экономика и управление
народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями,
комплексами (промышленность))

ДИССЕРТАЦИЯ

на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель
доктор экономических наук,
профессор Авдашева С. Б.

Москва – 2013



ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ

Оглавление

ВВЕДЕНИЕ	3
1. АГЕНТСКИЕ ПРОБЛЕМЫ В КОМПАНИЯХ С РАЗДЕЛЕННЫМИ СОБСТВЕННОСТЬЮ И УПРАВЛЕНИЕМ	11
1.1. Взаимодействие между советами директоров как представителями принципала и менеджерами как агентами	15
1.2. Внешние эффекты смены менеджмента для компаний	19
1.3. Влияние угрозы поглощения на стоимость компании и благосостояние ее владельцев	22
1.4. Влияние эффекта репутации менеджеров при осуществлении сделок на рынке корпоративного контроля.....	27
1.5. Формирование оптимального контракта с использованием различных инструментов мотивации работников	39
2. КОМПЕНСАЦИОННЫЕ ПЛАНЫ, ВЕРОЯТНОСТЬ СМЕНЫ МЕНЕДЖЕРОВ И ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИХ РАБОТЫ В ИНТЕРЕСАХ СОБСТВЕННИКОВ КОМПАНИИ.....	43
2.1. Основные предпосылки и описание модели.....	47
2.2. Описание функций выигрыша игроков.....	50
2.3. Анализ предпосылок и возможных вариантов решения.....	53
3. ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ ТОП-МЕНЕДЖМЕНТА В НЕФТЯНЫХ КОМПАНИЯХ В ПЕРИОД КРИЗИСА: РОССИЙСКАЯ И ЗАРУБЕЖНАЯ ПРАКТИКА.....	58
3.1. Политика стимулирования топ-менеджмента в компании BRITISH PETROLEUM.....	62
3.2. Политика стимулирования топ-менеджмента в компании SHELL.....	65
3.3. Политика стимулирования топ-менеджмента в ОАО НК «ЛУКОЙЛ»...	67
3.4. Политика стимулирования топ-менеджмента в EURASIA DRILLING COMPANY.....	69
3.5. Сравнительный анализ программ стимулирования топ-менеджмента в компаниях нефтяного сектора в кризисный период.....	69
3.6. Анализ политики стимулирования менеджмента среднего звена, линейных руководителей и рабочих в региональном подразделении EDC.....	72
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	84
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ.....	88



ВВЕДЕНИЕ

Система стимулирования работников в компании занимает центральное место среди бизнес-решений. От ее успеха или провала зависит и финансовый результат на уровне деятельности компании, и эффективность использования ресурсов на уровне сектора экономики. Вот почему в мире продолжается поиск принципов организации систем стимулирования, отражающих особенности условий деятельности и корпоративного управления в конкретных компаниях. По той же причине одним из условий листинга на международных фондовых рынках является соответствие внутренней политики вознаграждений топ-менеджмента компании рекомендациям кодексов корпоративного управления. Вместе с тем эти принципы могут быть реализованы совершенно по-разному в разных странах, разных отраслях, в компаниях разного размера и находящихся на разных этапах развития.

На формирование системы вознаграждения влияет внутрифирменная система корпоративного управления. Система вознаграждения компании, с одной стороны, является частью системы корпоративного управления в той степени, в какой механизмы регламентируют вознаграждение топ-менеджмента, с другой стороны, стимулы высшего исполнительного менеджмента воздействуют на то, какие правила выплаты вознаграждений приняты на более низких уровнях управления. Однако до сих пор сравнительные преимущества альтернативных моделей вознаграждения с учетом особенностей российской системы корпоративного управления (высокой концентрации контроля и централизации решений) не нашли отражения ни в академических исследованиях, ни в бизнес-аналитике.

Современные исследования систем вознаграждения восходят к теории стимулирующих контрактов в контексте агентской проблемы [Jensen, Meckling, 1976]. С самого начала исследователи обращали внимание как на преимущества стимулирующих контрактов, так и на возможные негативные последствия применения стимулирующих контрактов с неверным дизайном [Kerr, 1975]. Стимулирующие контракты в системе корпоративного управле-



ния были проанализированы в рамках обзоров Алмазана и Суареза [Almazan, Suarez, 2003], Бебчука и Фрайда [Bebchuk, Fried, 2003], Берковича и пр. [Berkovitch, Ronen, Spiegel, 2000], Дикса [Dicks, 2009], Доу и Рапозо [Dow, Raposo, 2005], Гиббонса и Мэрфи [Gibbons, Murphy, 1992], Хольмстррома [Holmstrom, 1982, 1986], Андрэда и пр. [Andrade, Mitchell, Stanford, 2001], Шарфстайна [Scharfstein, 1988], Буркарта и Рафф [Burkart, Raff, 2010], Ипполито [Ippolito, 2006]. Международная практика использования стимулирующих контрактов подробно представлена в исследованиях Дженсена и Мэрфи [Jensen, Murphy, 1990; Murphy, 1999, 2002], Брюса и пр. [Bruce, Buck, Main, 2005], Феррарини и Молоньи [Ferrarini, Moloney, 2005]. Вопросы стимулирования управленцев среднего и низшего звена получили отражение в исследованиях Марлер и Фогер [Marler, Faugère, 2010]. Однако исследования, посвященные взаимосвязи между стимулированием в рамках системы корпоративного управления и в рамках системы менеджмента в компании относительно немногочисленны, среди наиболее интересных и значимых можно отметить работы Вернера и Този [Werner, Tosi, 1995; Werner, Tosi, Gomez-Mejia, 2005], а также исследование Брэндса и пр. [Brandes, Dharwadkar, Lemesis, 2003].

Важным аспектом взаимосвязи корпоративного управления и системы стимулирования служит влияние корпоративных конфликтов разного типа на стимулы менеджеров.

В России вопросы стимулирования в основном поднимаются в отношении вознаграждения топ-менеджеров в рамках анализа модели корпоративного управления, в работах Голиковой В.В. и др. [Голикова В., Долгопятова Т., Симачев Ю., Яковлев А., 2004], Муравьева А.А. и др. [Муравьев А., Березинец И., Ильина Ю., 2010], Гимпельсона В.Е. и Капелюшников Р.И. [Гимпельсон В., Капелюшников Р., 2007; Капелюшников Р., 1999, 2001, 2009]. Как правило, работы посвящены вопросам взаимоотношений акционеров, менеджеров и работников в контексте приватизации. В последнее время большее внимание уделяется вопросам защиты акционеров российских ком-

паний от оппортунизма менеджмента и мажоритарных собственников, то есть классической проблеме корпоративного управления [Березинец И., Ильина, Ю., 2008-2009; Долгопятова Т., 2004, 2007, 2009; Муравьев А., Березинец И., Ильина Ю., 2010; Шаститко А., Радченко Т., 2008]. Практика применения стимулирующих контрактов в странах с переходной экономикой, включая страны бывшего СССР, рассмотрена в работах Бойко и пр. [Boysko, Shleifer, Vishny, 1994-1996], Филаточева и пр. [Filatotchev, Buck, Grosfeld, Karsai, Wright, 1996; Filatotchev, Wright, Bleaney, 1999; Filatotchev, Wright, Buck, Zhukov, 1999], Дьянкова [Djankov, 2009].

Вместе с тем в литературе не получила отражения «двойная агентская проблема», когда взаимодействие между собственниками и высшим исполнительным менеджментом компании влияет на политику последнего в отношениях с руководителями среднего звена и рядовыми сотрудниками фирмы. Кроме того, не обобщены тенденции изменения политики вознаграждения в российских промышленных компаниях.

Целью исследования является **оценка воздействия корпоративных конфликтов на формирование системы вознаграждения** на разных уровнях управления в российских компаниях.

Достижение этой цели требует решения следующих задач:

1. систематизировать российскую и зарубежную теоретическую и эмпирическую литературу, посвященную взаимосвязи корпоративных конфликтов и решения агентской проблемы на уровне «менеджеры-сотрудники»;
2. разработать теоретико-игровую модель, объясняющую поведение работников компании под влиянием не только взаимодействия между ними и их непосредственными руководителями, но и взаимодействия между собственниками и высшим исполнительным менеджментом;
3. с помощью разработанной модели объяснить взаимосвязь между угрозой поглощения и результатами применения стимулирующих контрактов на различных уровнях управления фирмой;



4. выявить основные тенденции изменения политики вознаграждения топ-менеджмента российских и зарубежных компаний нефтегазового сектора в кризисный период 2008-2010 гг.;
5. на примере системы вознаграждения в крупнейшей российской нефтесервисной компании продемонстрировать сравнительные преимущества альтернативных стимулирующих моделей в условиях кризиса при существовании угрозы смены собственника;
6. охарактеризовать сравнительные преимущества альтернативных моделей стимулирования работников (модели, ориентированной на конечный финансовый результат, и модели, ориентированной на показатели непосредственного результата) с учетом особенностей российской национальной модели корпоративного управления.

Объектом исследования являются политики вознаграждения, принятые в компаниях нефтегазового сектора. В России нефтегазовый сектор обеспечивает по различным оценкам от 14 до 30% ВВП [Калабеков И., 2010]. В целях нашего исследования были выбраны компании, являющиеся абсолютными лидерами рынка, как в России, так и за рубежом.

Предметом исследования является влияние политик вознаграждения в отношении высшего менеджмента, среднего и низшего звена управления на непосредственные результаты работников под воздействием угрозы смены собственника и топ-менеджмента компании. В данной работе под корпоративным конфликтом понимается не только явный конфликт, принимающий форму судебных или иных споров, но и противоречия, которые могут оставаться латентными, воздействуя, тем не менее, на внутреннюю систему управления, и ведущие к смене модели поведения собственников в отношении исполнительного менеджмента (включая угрозу его замены). В связи с тем, что именно в кризисный период получают развитие корпоративные конфликты в компаниях, а также возникает много поводов для провокации новых конфликтов, в качестве периода исследования были выбраны 2008-

2010 гг. В качестве ключевого фактора эффективности управления персоналом рассматривается результативность стимулирующих контрактов.

Методологической базой исследования являются теория игр и теория стимулирующих контрактов. При разработке модели были использованы подход байесовского равновесия и метод обратной индукции для определения равновесий. Предпосылки о разных типах неопределенности, возникающей вследствие комбинации разных типов информации и асимметричной информированности игроков, заимствованы из подхода Рота [Rothe, 1998]. При анализе данных о системах вознаграждения в компаниях нефтегазового сектора использовался метод кейс-стади и метод включенного наблюдения.

Диссертация по своему содержанию соответствует специальности 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами (промышленность)), в части пунктов:

1.1.1. Разработка новых и адаптация существующих методов, механизмов и инструментов функционирования экономики, организации и управления хозяйственными образованиями в промышленности;

1.1.4. Инструменты внутрифирменного и стратегического планирования на промышленных предприятиях, отраслях и комплексах;

1.1.13. Инструменты и методы менеджмента промышленных предприятий, отраслей, комплексов;

1.1.19. Методологические и методические подходы к решению проблем в области экономики, организации управления отраслями и предприятиями топливно-энергетического комплекса.

Источником данных об эволюции системы вознаграждения топ-менеджеров является годовая отчетность компаний. Для анализа были выбраны компании British Petroleum, Shell, ОАО НК «ЛУКОЙЛ», EDC. Они являются абсолютными лидерами рынка, крупнейшими частными нефтегазовыми компаниями мирового масштаба.



Источником данных о системе вознаграждения и непосредственных результатах работы подразделений являются данные одной из крупнейших российских нефтесервисных компаний, Eurasia Drilling Company. Это первая в России частная компания по количеству пробуренных метров, занимающаяся строительством, ремонтом и реконструкцией нефтяных и газовых скважин. Доля EDC на российском рынке нефтесервисных услуг составляет 25%, флот буровых установок насчитывает 590 единиц. Общая выручка составляет около 86,2 млрд. рублей, а чистая прибыль – около 18,4 млрд. рублей. В компании работает 22 000 специалистов.

Научная новизна исследования состоит в следующем:

1. Проведена систематизация теоретических и эмпирических исследований агентской проблемы в корпоративном управлении и менеджменте; показана ограниченность исследований агентской проблемы только одним уровнем взаимоотношений: либо «собственник-менеджер», либо «менеджер-наемный работник».
2. Разработана теоретико-игровая модель, позволяющая показать результат стратегического взаимодействия между собственником, высшим менеджментом и рядовыми сотрудниками компании в условиях корпоративного конфликта.
3. Продемонстрировано, что угроза смены менеджеров по решению действующего или нового собственника снижает достоверность стимулирующего контракта; в свою очередь снижение стимулирующего эффекта ухудшает результаты деятельности компании и повышает вероятность смены собственника и (или) менеджера.
4. Проведен сравнительный анализ политик вознаграждения в российских и зарубежных компаниях нефтегазового сектора в кризисный период 2008-2010 гг. Доказано, что в кризисный период произошло увеличение вознаграждения топ-менеджеров и в то же время изменилась его структура (по сравнению с докризисной структурой вознаграждения): сократилась доля бонусных выплат.



5. На примере российской нефтесервисной компании, где в 2008-2010 гг. происходил переход корпоративного контроля, проведено сравнение эффектов альтернативных схем стимулирования, то есть схем стимулирования, ориентированных на финансовый результат, и схем стимулирования, ориентированных на индикаторы непосредственного результата. Доказано, что первая модель дает больший эффект для работников с лучшими результатами, а вторая – для работников с худшими результатами.

6. Результатом исследования стали рекомендации российским предприятиям рекомендуется сохранять систему стимулирования по финансовому результату, несмотря на снижение популярности подобных систем в зарубежной практике.

Работа вносит вклад в развитие агентской теории. Использование подхода «двойной агентской проблемы» позволяет продемонстрировать, что помимо эффекта стимулирующего контракта как такового, закономерности выбора типа контракта высшим менеджментом зависят от взаимодействия между ним и собственником. Такой подход дает обоснование особым преимуществам моделей стимулирующих контактов по финансовым результатам в сложившейся системе корпоративного управления в России.

Основные положения и результаты, представленные в работе, докладывались и обсуждались автором на следующих мероприятиях:

1. I Российский экономический конгресс (Москва, 2009).
2. VI Международная научно-практическая конференция по проблемам экономического развития российских регионов (Екатеринбург, 2010).
3. V, VI международные конференции «Теория игр и менеджмент» (Санкт-Петербург, 2011-2012).
4. XI International Conference «Crisis: Interruptions, Reactions and Continuities in Central and Eastern Europe» (London, 2012).

Основные выводы и положения диссертации были использованы при разработке системы премирования бригад, инженерно-технических работников цехов и департамента по ремонту и освоению скважин Пермского фили-



ала ООО «Буровая компания «Евразия» и с 2009 г. внедрены в управлении этой компанией, и в настоящее время используются другими российскими компаниями нефтяного сектора.

По результатам исследования автором опубликовано 3 работы общим объемом 4 п.л. в рецензируемых изданиях, рекомендованных ВАК: журналах «Корпоративные финансы», «Финансы и бизнес» и «Менеджмент и бизнес-администрирование».

Логика и структура диссертации

В основе логики диссертационного исследования заложено сочетание теоретического и эмпирического анализа влияния корпоративных конфликтов на формирование системы вознаграждения на разных уровнях управления в российских компаниях. Диссертационная работа изложена на 144 страницах печатного текста (в том числе 45 страницах приложений), включает 18 таблиц, 2 рисунка, и состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы из 138 использованных источников, в том числе 118 зарубежных, и 7 приложений.



1. АГЕНТСКИЕ ПРОБЛЕМЫ В КОМПАНИЯХ С РАЗДЕЛЕННЫМИ СОБСТВЕННОСТЬЮ И УПРАВЛЕНИЕМ

В центре исследования акционерных обществ лежит агентская проблема. Организация фирмы является результатом выбора принципалом того способа, которым агентская проблема будет решена. Фирмы с иерархической организацией управления пронизывает сеть агентских проблем. Агентом является исполнительный директор по отношению к принципалу – собственнику или собственникам. Агентами являются руководители среднего звена по отношению к исполнительному директору как принципалу. Агентами являются рядовые сотрудники по отношению к своему руководителю как принципалу. На разных уровнях управления агентская проблема решается по-разному, и изучению этого вопроса в литературе уделяется серьезное внимание. Гораздо хуже обстоит дело с анализом взаимосвязи между агентскими проблемами на разных уровнях управления.

В то же время сравнительный анализ теоретических моделей позволяет сделать вывод о том, что подавляющая часть исследователей анализирует только один источник стимулирующих эффектов внутри компании – или условия контракта между собственником и менеджерами, или условия контракта между менеджером и его непосредственными подчиненными. При этом задача анализа «двойной агентской проблемы» не выдвигается и не решается в рамках формальных моделей.

Поскольку работа посвящена анализу систем вознаграждения, с помощью которых советы директоров компаний могут попытаться состыковать интересы акционеров, менеджеров и работников компании, важно отметить, что стимулирующие контракты являются одним из внутренних механизмов корпоративного управления, направленных на смягчение агентских конфликтов. Дженсен и Мерфи [Jehnsen, Murphy, 1990] были в числе первых авторов, кто подтвердил существование связи между размером компенсации менеджеров и результатами деятельности компании эмпирическими фактами. С точки зрения агентской теории, вознаграждение является инструментом мо-

тивации менеджеров к принятию решений, максимизирующих благосостояние акционеров. Однако, как отмечают Шлейфер и Вишны [Shleifer, Vishny, 1997] и Дженсен и Мэрфи [Jensen, Murphy, 1990] серьезная проблема заключается в том, что при заключении таких контрактов, которые включают сильные механизмы мотивации, у менеджеров появляются большие возможности для манипулирования, в особенности, если эти контракты заключаются со слабо мотивированными советами директоров, а не с крупными собственниками.

В моделях, посвященных корпоративному управлению, работникам обычно уделяется мало внимания, и если уделяется, то рассматриваются особенности модели в том случае, когда работники выступают в качестве особого типа принципала – совладельца компании. Вопрос о характере влияния собственности работников на результаты деятельности компаний не нашел однозначного ответа в академической литературе. Так, например, в своей работе Фридман и Рапачински [Frydman, Rapaczynski, 1994] отмечают, что, с точки зрения корпоративного управления, собственность в руках работников предприятия уже давно рассматривается западными экономистами как плохая модель организации компании. Тем не менее, наряду с теоретическими аргументами против собственности наемных работников существует и ряд доводов в ее пользу. Например, Хансманн [Hansmann, 1990] утверждает, что работники предприятий практически всех отраслей находятся в очень выгодном положении для мониторинга действий менеджеров. Собственность работников может смягчать агентские проблемы во взаимоотношениях с менеджерами, представляющими интересы и собственников, и работников; и она нередко рассматривается как способ решения данной проблемы. Однако многие исследователи указывают, что у фирмы, находящейся в собственности работников, меньше возможностей для привлечения капитала из внешних источников по сравнению с фирмами, контролируруемыми акционерами-аутсайдерами [Faleye, Mehrotra, Morck, 2006; Omran, 2009].

Как правило, российские работы, связанные с решением агентской проблемы между собственниками, менеджерами и работниками предприятий были посвящены вопросам участия работников в акционерном капитале и в управлении компаниями. Приватизация, определив исходную структуру собственности российских компаний, существенным образом повлияла на формирование системы корпоративного управления. Среди основных работ по вопросам приватизации в России следует отметить исследования Джонса [Jones, 1998], Филаточева и др. [Filatotchev et al., 1999], Бойко и др. [Boysko, Schleifer, Vishny, 1995]. Стоит уделить особое внимание небольшому числу опубликованных в 1990-е годы работ, рассматривавших вопросы политики занятости фирм в связке с вопросами корпоративного управления. Как правило, это были исследования, целиком посвященные или в какой-то мере затрагивавшие такой аспект, как собственность работников в акционерных обществах [Афанасьев и др., 1997; Buck et al., 1999; Nuti, 1995]. Этот интерес был связан с особенностями российской модели приватизации, в ходе которой трудовые коллективы и менеджеры получили значительные преференции и стали собственниками контрольных пакетов акций большинства приватизированных компаний. По мере снижения доли работников в капитале российских предприятий в постприватизационный период интерес к проблемам сложных взаимоотношений менеджеров и акционеров, менеджеров и работников, а также работников и акционеров постепенно угасал. В последнее время он в значительной мере сместился к вопросам защиты прав миноритарных акционеров российских компаний от оппортунизма менеджмента и мажоритарных собственников, то есть к классической проблеме корпоративного управления (II тип проблем корпоративного управления).

Необходимо отметить также ряд работ, посвященных анализу влияния корпоративных конфликтов на рядовых работников компаний. Традиционно принято считать, что в результате корпоративных конфликтов происходит перераспределение благосостояния рабочих в пользу владельцев бизнеса [Shleifer, Summers, 1988], однако есть и работы, свидетельствующие о суще-



ствовании положительных эффектов для рядовых сотрудников компании. Например эмпирические исследования Лихтенберга и Сигела [Lichtenberg, Siegel, 1990], МакГукина и Нгуена [McGuckin, Nguyen, 2001]. Авторы отмечают рост занятости и заработной платы после сделок на рынке корпоративного контроля, но при этом для больших предприятий эффект оказывается не столь значительным. Есть работы, подтверждающие тот факт, что выигрыш работников фирмы в результате сделки будет больше, если продается (или покупается) только часть активов в сравнении с ситуацией, когда компанию целиком поглощает другая фирма [Siegel, Simons, 2008].

Традиционно принято считать, что рынок корпоративного контроля повышает эффективность бизнеса двумя способами: за счет перераспределения корпоративных активов и дисциплинируя менеджеров. При этом идею о том, что рынок корпоративного контроля создает определенные стимулы для того чтобы дисциплинировать менеджеров, поддерживают и подтверждают эмпирическими фактами в своих работах Андрэд [Andrade, Mitchell, Stanford, 2001], Дженсен и Рубак [Jensen, Ruback, 1983], Шарфстайн [Scharfstein, 1988], Буркарт и Рафф [Burkart, Raff, 2010], Ипполито [Ippolito, 2006].

Для целей нашего исследования в общем потоке теоретической и эмпирической литературы, посвященной организации корпоративного управления в компаниях, актуально осветить несколько направлений анализа:

1. взаимодействие между советами директоров как представителями принципала и менеджерами как агентами;
2. внешние эффекты смены менеджмента для компаний;
3. влияние угрозы поглощения на стоимость компании и благосостояние ее владельцев;
4. влияние эффекта репутации менеджеров при осуществлении сделок на рынке корпоративного контроля;
5. формирование оптимального контракта с использованием различных инструментов мотивации работников.

При анализе литературы для нас представляют интерес не только выводы теоретических моделей, сколько особенности их предпосылок, а также то, какие именно эмпирические свидетельства приводят авторы в качестве обоснования возможности применения своей модели. Результаты такого анализа использованы при разработке собственной теоретико-игровой модели, представленной во второй главе работы, а также при сборе и обработке информации о деятельности компаний для иллюстрирующей её выводы третьей главы.

1.1. Взаимодействие между советами директоров как представителями принципала и менеджерами как агентами

В любой компании существуют конфликты интересов и различия во взглядах на стратегию развития. Однако при грамотно выстроенной системе корпоративного управления они нейтрализуются, а возникающие разногласия решаются цивилизованным путем. Например, если в компании большинство членов совета директоров являются независимыми и их репутация не подвергается сомнению, то предполагается, что они действуют в интересах собственников. Если в компании выстроен адекватный механизм вознаграждения менеджеров (в частности, существует реально независимый и компетентный комитет по вознаграждениям), то стимулы менеджеров будут соответствовать задаче максимизации долгосрочной стоимости компании, а акционеры не обвинят менеджмент в получении чрезмерной компенсации.

Однако большинство авторов ранних работ не уделяли должного внимания проблеме взаимоотношений между советами директоров как представителями принципала и менеджерами как агентами. Исключением стала работа Буркарта и Раффа, которая представляет собой новое видение тех стимулов, которые заставляют менеджеров участвовать в сделках на рынке корпоративного контроля. В то время как в основном теоретические исследования сфокусированы на исследовании угрозы поглощения, комплексный анализ требует рассмотрения стимулов для менеджеров, которые существуют не только при риске быть захваченными, но также при возможности самим по-

глотить другую компанию. Представленная Буркартом и Раффом модель позволяет рассмотреть и оценить обе возможности. Также авторы изучают взаимосвязь между рынком корпоративного контроля и другими механизмами корпоративного управления (в частности вмешательством совета директоров в деятельность фирмы) [Burkart, Raff, 2010].

Кратко модель можно описать следующим образом. Совершая удачную сделку, менеджер компании-покупателя получает возможность в будущем управлять фирмой больших размеров. Будущие выгоды от контроля представляют собой сложные стимулы для повышения эффективности работы менеджеров. Возможность поглощения снижает риск неблагоприятного отбора и сокращает плату менеджерам. Следовательно, рынок корпоративного контроля может принести выгоды акционерам даже в отсутствие дисциплинирующих поглощений, например, если он не влияет на риск сокращения объемов производства [Burkart, Raff, 2010].

Возможность поглощения фирмы служит стимулирующим механизмом для менеджера, если фирма имеет достаточное финансирование. Принимая решение относительно того, каким должен быть уровень финансового обеспечения, доступный для менеджера, акционеры сталкиваются со следующей проблемой: с одной стороны, большое количество средств может привести к возникновению неприбыльных сделок, снижающих акционерную стоимость. С другой стороны, рост возможностей управлять большой империей при успешных показателях снижает риск неблагоприятного отбора и приводит к снижению вознаграждения менеджерам в будущем. Модель авторов свидетельствует о том, что возможные убытки от будущих слияний и поглощений, с одной стороны, и чувствительность показателей к уровню вознаграждения менеджеров [*performance sensitivity of CEO pay*], с другой, изменяются разнонаправлено [Burkart, Raff, 2010].

В соответствии с предпосылками Буркарта и Раффа команда менеджеров может быть смещена или по решению совета директоров, или в результате враждебного поглощения фирмы. Оба механизма корпоративного управ-

ления определяют общую угрозу увольнения. Увольнение менеджера, при котором фирма работает с убытками, повышает стоимость бизнеса. Во-первых, это создает стимулы для менеджеров, чтобы они прилагали определенные усилия ex-ante, и повышает стоимость фирмы ex-post, заменяя неэффективного менеджера фирмы на более эффективного. Вмешательство совета для замены неэффективного менеджера может быть весьма затратным для компании и более интенсивное давление рынка корпоративного контроля всегда ослабляет стимулы для вмешательства совета директоров. Перспектива продажи фирмы сокращает стоимость неэффективного менеджера, а угроза поглощения его дисциплинирует [Burkart, Raff, 2010].

Буркарт и Рафф в своем исследовании предлагают также закрытую модель рынка, на котором действует множество небольших идентичных фирм, которые взаимодействуют через рынок слияний и поглощений. Особенностью модели является то, что в равновесии вмешательство совета будет слишком сильным и поэтому оно может оказаться неэффективным. Вмешательство совета увеличивает стоимость фирмы, позволяя заменить некомпетентных менеджеров. Определяя уровень финансирования, доступный менеджерам для проведения поглощений, акционеры каждой фирмы игнорируют тот факт, что чем больше выделяется средств, тем больше угроза самим быть захваченными менеджерами потенциальных целевых компаний [Burkart, Raff, 2010].

Роль фирмы на рынке поглощений (покупатель или целевая компания) не определена заранее, но зависит от финансовых показателей деятельности фирмы. Фирмы с плохими показателями потенциально являются целевыми компаниями, а фирмы с хорошими показателями – компаниями-покупателями [Burkart, Raff, 2010].

Модель представляет собой простую двухпериодную игру с риском безответственности, в которой акционеры нанимают менеджеров, не зная изначально о том, какими те обладают способностями. Впоследствии менеджеры могут быть уволены двумя способами: либо совет директоров нанимает

кого-то другого, либо фирму покупает другая компания, которая меняет команду управленцев. Поскольку менеджер всегда заинтересован в том, чтобы сохранить свою работу, стоимость фирмы максимизируется, если он будет уволен всякий раз, когда его некомпетентность подтверждается плохими показателями фирмы. Как следствие этого, менеджер нисколько не защищен от каких-либо перемен в карьере, и это создает серьезные стимулы, для того, чтобы лучше работать, поскольку показатели фирмы являются сигналом для акционеров о том, что он соответствует своей должности. [Burkart, Raff, 2010].

1.2. Внешние эффекты смены менеджмента для компаний

В рамках традиционной трактовки агентской проблемы принято считать, что если принципал увеличивает свои усилия по контролю за агентом, то агент тоже увеличивает свои усилия. Однако ряд исследователей отмечают существование обратного эффекта, например, Агийон и Тироль [Aghion, Tirole, 1997], Булоу [Bulow, Geanakoplos, Klemperer, 1985], Буркарт и Рафф [Burkart, Raff, 2010], Хаан и Рианто [Haan, Riyanto, 2006]. Обычно предполагается, что менеджеры проявляют инициативу и ищут новые перспективные проекты. Свобода менеджеров в выборе проектов может принести дополнительный доход и самим менеджерам, и владельцам компании, если проекты окажутся удачными. Сложности могут возникнуть тогда, когда интересы менеджеров и собственников не будут полностью совпадать. В этом случае собственникам придется усилить контроль за деятельностью менеджеров.

Используя концепцию, предложенную Агийоном и Тиролем, Буркарт и др. [Burkart, Gromb, Panunzi, 1997] рассматривали в своей работе прямой контроль собственников за деятельностью менеджеров и показали, что крупный собственник имеет больше стимулов контролировать менеджеров с ростом собственной доли в капитале компании. Следовательно, возникает ситуация выбора между издержками и выгодами контроля над деятельностью менеджеров.

В работе Буркарта и др. [Burkart, Gromb, Panunzi, 1997] рассматривалось действие лишь одного механизма корпоративного контроля. Модель предполагает наличие крупного собственника, который контролирует деятельность менеджера. Следовательно, модель применима для анализа систем корпоративного управления, которым присущи эти черты, что характерно для стран Континентальной Европы и Японии. В Англо-Саксонских странах, напротив, структура корпоративного управления в основном характеризуется наличием большого количества мелких собственников. В такой системе роль прямого контроля владельцев бизнеса намного менее существенна. В отсутствие прямого контроля достаточно часто в качестве механизма корпоративного контроля используется угроза поглощения компании [Hart, 1999].

В своем исследовании Хаан и Рианто используют концепцию, предложенную Агийоном и Тиродем, для изучения роли угрозы поглощения как механизма корпоративного контроля [Haan, Riyanto, 2006]. Их анализ является дополнением к анализу Буркарта и пр. Они рассматривают модель компании, в которой есть много мелких собственников, не имеющих возможности прямого контроля над менеджерами. У менеджеров есть ничем не ограниченные полномочия в выборе проектов. Выбор проектов зависит от того, какие частные выгоды менеджеры смогут из них извлечь. Следуя логике Агийона и Тироля, Хаан и Рианто предполагают, что наиболее предпочтительный в глазах менеджеров проект принесет также и положительные выгоды для собственников бизнеса, однако, существуют и другие более выгодные для владельцев компании проекты. Рейдер может купить компанию в том случае, если существует возможность извлечь большую прибыль, то есть тогда, когда менеджеры выбирают проект, не являющийся оптимальным с позиции собственников. Если рейдер покупает компанию, он выплачивает некоторую фиксированную премию к рыночной стоимости акций и начинает работать по тому проекту, который является оптимальным именно в интересах владельцев бизнеса [Haan, Riyanto, 2006].

В своей работе Хаан и Рианто показывают, что в связи с возникновением угрозы поглощения, усилия, прикладываемые менеджерами, будут снижаться. Обычно принято считать, что угроза поглощения будет дисциплинировать менеджера [Sharfstein, 1988], в то время как в модели Хаана и Рианто угроза поглощения свидетельствует о том, что менеджера могут в ближайшем будущем уволить. Соответственно, зря будут потрачены его усилия по оценке различных проектов. Следовательно, угроза поглощения может привести к сокращению стимулов для менеджера по поиску новых прибыльных проектов. Этот эффект похож на тот, что описывается в работе Кана и Губермана [Kahn, Huberman, 1988]. В их модели работники, которые сталкиваются с вероятностью быть уволенными, имеют меньше стимулов к тому, чтобы инвестировать в человеческий капитал, то есть в получение специфических необходимых для фирмы навыков. В работе Шлайфера и Саммерса [Shleifer, Summers, 1988] поглощения являются механизмом, который нарушает действующий контракт между менеджером и рабочими. Следовательно, рабочие уже больше не будут заинтересованы в том, чтобы в первую очередь выполнять условия этих контрактов. И именно в связи с угрозой поглощения рабочие могут быть не склонны к тому, чтобы инвестировать в получение специфических навыков, необходимых для работы в данной конкретной фирме.

Хаан и Рианто посвятили часть своего исследования тому, каким образом угроза поглощения влияет на стоимость акций. Результаты позволяют сделать вывод о том, что собственники предпочитают не сталкиваться с угрозой поглощения в том случае, если премия, которая может быть им выплачена в результате сделки, низка, а сама по себе угроза поглощения оказывает двойной эффект. С одной стороны, она дает акционерам компании дополнительный доход, так как в ее отсутствие они бы меньше получили за свои акции. С другой стороны, как мы уже упоминали, менеджеры прикладывают меньше усилий к поиску новых прибыльных проектов и, таким образом, угроза поглощения приводит к сокращению акционерной стоимости фирмы в

будущем. В представленной модели второй эффект является доминирующим при существенной величине премии слияния [Haan, Riyanto, 2006].

Также, авторы рассмотрели, каким образом угроза поглощения сказывается на стоимости компании в целом. Вновь возникают два противоположных эффекта. С одной стороны, если сделка состоится, рейдер сможет превратить в жизнь проект, который существенно повысит стоимость компании. С другой стороны, угроза поглощения снижает усилия менеджеров. Чистый эффект оценить достаточно сложно. Стоимость фирмы снижается при угрозе поглощения, когда интересы акционеров и менеджеров полностью совпадают, а также, когда частные выгоды менеджеров существенно высоки и у менеджеров есть значительные стимулы к тому, чтобы увеличивать свои усилия [Haan, Riyanto, 2006].

Авторы изучают ряд защитных тактик, которые применяют владельцы и менеджеры компаний в случае угрозы поглощения. Акционеров разделяют на частных инвесторов, владеющих только акциями целевой компании, и институциональных инвесторов, владеющих и акциями целевой компании, и компании-покупателя. Хаан и Рианто предполагают, что частные инвесторы заинтересованы в максимизации стоимости акций целевой компании, в то время, как институциональные инвесторы заинтересованы в максимизации стоимости общей компании: они в любом случае получают эту стоимость либо через стоимость акций целевой компании, либо через стоимость компании-рэйдера. Авторы на примере своей модели показывают, что когда интересы менеджеров совпадают с интересами акционеров, удовлетворяются интересы всех сторон. В этом случае рейдер не сможет существенным образом увеличить стоимость фирмы, и угроза поглощения приведет к снижению стимулов для менеджеров, что является плохой новостью для акционеров. Институциональные инвесторы в этом случае захотят, чтобы защитные тактики были как можно более слабыми, чтобы в этом случае угроза поглощения позволила создать добавочную стоимость для фирмы. Частные инвесторы предпочтут некую среднюю стоимость, выбирая между усилиями менеджеров и той пре-

мией, которую они могли бы получить в том случае, если бы сделка состоялась [Haan, Riyanto, 2006].

1.3. Влияние угрозы поглощения на стоимость компании и благосостояние ее владельцев

Подтверждение эффекту падения усилий со стороны менеджера в связи с возникновением угрозы поглощения можно найти также в работах Кана и Губермана [Kahn, Huberman, 1988], Ипполито [Ippolito, 2006], Шлайфера и Саммерса [Shleifer, Summers, 1988].

Ипполито в своей работе также приводит факты, подтверждающие, что активный рынок слияний и поглощений нивелирует агентский конфликт как через создание возможностей поглощения фирмы, так и через угрозу увольнения менеджеров. В дополнение к этому он свидетельствует о том, что при определенных обстоятельствах более серьезная угроза поглощения может обезопасить позицию менеджеров в фирме, поскольку это ослабляет стимулы совета директоров к вмешательству в политику фирмы. В то же время Хиршлайфер и Такор [Hirshleifer, Thakor, 1993], Ханг и Жао [Huang, Zhao, 2009], Буркарт и Рафф [Burkart, Raff, 2010] считают вмешательство совета директоров и сделки на рынке корпоративного контроля взаимозаменяющими механизмами корпоративного контроля.

Модель, предложенную Ипполито, можно описать следующим образом. С некоторой вероятностью рейдер поглощает фирму и меняет технологию производства. В результате сделки акционеры целевой компании получают некоторую премию от продажи бизнеса. Изменение технологии производства ведет к тому, что специалисты, которые ранее обладали необходимыми для фирмы специфическими навыками, становятся более не востребованными и их увольняют. Стараясь застраховать себя от возможного поглощения и последующих массовых сокращений, работники требуют более высокой заработной платы от работодателя. В итоге увеличиваются затраты на трудовые ресурсы, а производительность труда падает. Акционеры хотят максимизировать прибыль от бизнеса, которую они получают из двух источ-

ников: это текущая деятельность фирмы (производство) и будущая премия от продажи бизнеса. Эти два источника прибыли отрицательно коррелированы между собой: если текущая производительность низка, то вероятность будущего поглощения высока. Изменяя степень защиты от поглощения в уставе фирмы, акционеры уравнивают выгоды от текущей деятельности фирмы и будущую премию от ее продажи между собой. В равновесии затраты на поглощение увеличиваются ровно настолько, чтобы застраховать работников фирмы от сокращения, но при этом сохранить возможность для акционеров в будущем выгодно продать бизнес [Ippolito, 2006].

Альтернативный способ застраховать работников фирмы от увольнения заключается в том, чтобы предоставить им пенсионные планы [*severance payment*], которые будут действовать тогда, когда они останутся без работы. Однако предоставление подобных пенсионных планов ведет к снижению стимулов для повышения производительности труда. В противоположность данной мере защитные тактики [*takeover defenses*] положительно влияют на производительность, поскольку предусматривают заключение стимулирующих контрактов [*incentive-compatible contracts*] с работниками фирмы [Ippolito, 2006].

Также в работе Ипполито рассматривается непредпринимательская модель бизнеса, в которой менеджеры выступают как посредники между акционерами и работниками фирмы. В фирмах, в которых доминируют менеджеры-инсайдеры, защитные тактики используются для того, чтобы защищать их личные выгоды и контроль в большей степени, чем максимизировать благосостояние акционеров. Оптимальная схема компенсации для менеджеров предполагает золотой парашют [*golden parachute*], и это делает их безразличными к поглощениям. Только в том случае, если золотые парашюты полностью страхуют менеджеров от потери личных выгод и контроля, менеджеры выбирают оптимальную для фирмы защитную тактику [Ippolito, 2006].

В том случае, если существует вероятность поглощения, которое приведет к смене технологии производства в компании, работники целевой фир-

мы имеют меньше стимулов к тому, чтобы приобретать необходимые для работы в данной компании специфические навыки. В этом случае компании придется платить людям более высокую заработную плату, если они хотят иметь высококвалифицированных работников. В бизнес-среде, где часто происходят слияния и поглощения, производительность трудовых ресурсов ниже, а зарплаты выше. Типичная целевая компания характеризуется небольшим количеством защитных тактик, высокими зарплатами и низкой производительностью труда [Ippolito, 2006].

Получается, что, одной стороны, поглощения имеют отрицательное влияние на производительность труда и рост зарплаты. Однако, с другой стороны, они являются потенциальным источником премии от продажи бизнеса для акционеров целевой компании. В том случае, если существует вероятность поглощения, акционеры сталкиваются с необходимостью выбирать между текущей прибылью компании и будущей премией слияния [Ippolito, 2006].

Результаты исследования Ипполито свидетельствуют о том, что в тех случаях, когда ожидается изменение технологии или массовые сокращения персонала в результате поглощения, оптимальным для целевой фирмы будет использование защитных тактик. Это позволит застраховать работников фирмы от безработицы в будущем, с одной стороны, и будет более эффективной мерой, чем предоставление пенсионных планов, с другой стороны [Ippolito, 2006].

Базовый вариант модели Ипполито (предпринимательская корпорация) предполагает, что производительность труда будет выше в тех случаях, когда работники фирмы обладают специфическими навыками. Производительность труда представляется возможным оценить, в то время как навыки и умения работников фирмы оценить невозможно. Соответственно, возникает проблема неблагоприятного отбора. Для того, чтобы повысить производительность труда, акционеры должны быть готовы заплатить более высокую

заработную плату, а также предложить бонусы за лучшие результаты работы [Ippolito, 2006].

Алмазан и Суарез [Almazan, Suarez, 2003] показали, что слабый совет директоров (в котором менеджеры могут наложить вето на решение об их увольнении) может быть оптимальным решением в тех случаях, когда через будущий контроль легче получить прибыль, чем через стимулирующие выплаты. В их модели слабый совет директоров нивелирует агентский конфликт в фирмах-конкурентах, но всегда усиливает конфликты с собственными менеджерами.

Ашраья, Волпин [Acharya, Volpin, 2009] и Дикс [Dicks, 2009] отмечают, что фирма вынуждена платить более высокое вознаграждение для того, чтобы менеджер не перешел в фирму конкурентов. Возникает положительный внешний эффект: лучшие показатели одной фирмы заставляют конкурентов сократить компенсации менеджерам. В противоположность этому Буркарт и Рафф утверждают, что существует отрицательная зависимость между доходом менеджера и качеством корпоративного управления в фирмах-конкурентах в связи со снижением возможностей поглощения [Burkart, Raff, 2010].

Изменения в топ-менеджменте компании рынок может расценивать, как отмечают Фуртадо и Каран, и как выигрыш, и как потери в человеческом капитале, поскольку, руководители, безусловно, обладают специфическими навыками, необходимыми для работы именно в данной конкретной компании. Когда они покидают компанию, или им на смену приходит другой, даже более эффективный, руководитель, эта замена отражается на стоимости бизнеса. Основной проблемой, становится, множество сигналов, которые фирма передает рынку в этом случае. Смена менеджмента может означать и изменения в стратегии фирмы, и реорганизацию активов фирмы, и изменения в инвестиционных возможностях фирмы, и исход ключевых руководителей из компании, которая демонстрирует плачевные финансовые результаты, и все вышеперечисленное вместе. Также возможно, что изменения, которые про-

изойдут в компании после смены менеджмента, на деле не будут соответствовать этим ожиданиям [Furtado, Karan, 1990].

Фуртадо и Каран в своем обзоре [Furtado, Karan, 1990] отмечают, что смена руководителя компании представляет собой важнейшее событие в жизни компании и может во многом предопределить ее последующие финансовые показатели, также как и направление развития. Они также приводят ряд эмпирических исследований, посвященных изучению факторов, влияющих на периодичность смены топ-менеджеров, организационные последствия смены руководства фирмы и влияние смены топ-менеджмента компаний на благосостояние акционеров. В качестве основных факторов, влияющих на смену топ-менеджмента компании, Фуртадо и Каран отмечают следующие: необходимость внутреннего мониторинга показателей фирмы (слабые финансовые показатели компании, банкротство), существование внешнего мониторинга и рынок корпоративного контроля (слияния и поглощения, доверительное управление, блокирующие пакеты акций, реструктуризация бизнеса), наделение топ-менеджмента акциями компании, взаимосвязь размера и состава совета директоров и смены руководства компании. Корпоративный контроль (право нанимать, увольнять, устанавливать компенсации менеджерам) обычно осуществляется советом директоров компании. Показатели эффективности менеджера также отслеживаются другими менеджерами, претендующими на его место и крупными акционерами компании. Факт существования и влияния этих внутренних факторов подтверждается рядом исследований, которые отмечают существование обратной зависимости между показателями фирмы и сменой менеджмента. Несмотря на это, данная взаимосвязь ослабляется, когда менеджер получает дополнительную власть и укрепляет свои позиции в компании благодаря семейным связям и приобретению акций компании, которой он управляет. Более того, сильная зависимость между финансовыми показателями фирмы и сменой топ-менеджмента более реалистична в фирмах, в которых советы директоров состоят в основном из независимых директоров-аутсайдеров. Другой важный фактор, влия-



ющий на смену менеджмента – это конкуренция между командами менеджеров на рынке корпоративного контроля [Jensen, Ruback, 1983]. Те улучшения, которые наступают в компании вслед за сменой ее руководства, обязательно должны сопоставляться с тем фактом, что новый менеджмент, едва только въехав в новый офис в буквальном смысле начинает «купаться в собственных доходах», что мешает ему заниматься какими-то существенными производственными улучшениями [Furtado, Karan, 1990].

1.4. Влияние эффекта репутации менеджеров при осуществлении сделок на рынке корпоративного контроля

Казамата и Гумбель рассматривают случай, когда менеджер компании может быть заинтересован и материальными, и нематериальными стимулами, но главным для него является вложение в его собственную репутацию. Менеджеру необходимо выбрать долгосрочную стратегию, качество которой главным образом зависит от его управленческих способностей. После того как стратегия выбрана, ее необходимо применить на практике, что также требует серьезных усилий на протяжении определенного периода времени. Денежные потоки зависят и от качества первоначального выбора стратегии, и от управленческих усилий по внедрению этой стратегии. Фирма может уволить действующего менеджера, если результаты деятельности компании окажутся отрицательными, и нанять нового управленца для того, чтобы продолжать заниматься проектом [Casamata, Guembel, 2007].

Казамата и Гумбель в своем исследовании изучают взаимосвязь между результатами работы двух поколений топ-менеджеров и вводят понятие «наследства, оставленного прежними топ-менеджерами». Когда топ-менеджер работает в компании, он определяет долгосрочную стратегию развития, которая повлияет на распределение денежных потоков фирмы в различные периоды времени в будущем. Например, инвестиционные проекты, которые требуют больших капитальных вложений или влияют на репутацию фирмы на определенном сегменте рынка, обычно имеют продолжительное влияние на деятельность и прибыль компании. По этой причине подобные

долгосрочные стратегические решения могут повлиять и на стимулы действующего руководителя компании в дальнейшем следовать выбранной стратегии, и на стимулы его будущего преемника. Иными словами, если фирма меняет стратегию, то успех или провал ее действий может пролить свет на то, насколько эффективной была прежняя стратегия компании. Соответственно, контракты топ-менеджеров обычно предусматривают зависимость между эффективностью выбранной стратегии и прекращением их полномочий [Casamata, Guembel, 2007].

Казамата и Гумбель демонстрируют, что при наличии эффекта репутации [*reputational concerns*] топ-менеджеров угроза увольнения [*firing threat*] при плохих результатах деятельности не является для них столь страшной, если действующий менеджер успел укрепить свои позиции в компании [*entrench*]. Причина заключается в том, что дешевле продолжать работать с действующим менеджером после того, как он плохо проявил себя, чем нанять нового, поскольку новый менеджер знает о том, что его репутация не настолько зависит от показателей деятельности компании в сравнении с репутацией бывшего руководителя компании. Соответственно, более существенные материальные стимулы для нового топ-менеджера должны заменить нематериальные стимулы его предшественника, что может быть достаточно затратно для фирмы [Casamata, Guembel, 2007].

Также Казамата и Гумбель исследовали, каким образом наличие эффекта наследства прежнего управленца влияет на смену менеджмента и стратегии фирмы. Фирма может изменить свою стратегию в любой момент, только если при смене стратегии возникнет необходимость в смене руководителя. Это объясняется тем, что репутация менеджера связана с его первым выбором стратегии, что заставляет менеджера саботировать любую новую стратегию. Таким образом, можно предположить, что существует тесная взаимосвязь между сменой стратегии компании и сменой менеджмента. При существовании «эффекта репутации» менеджера фирма сталкивается с определенными затратами, если меняет свою стратегию. Безусловно, она приобре-

тает определенные преимущества, нанимая нового менеджера, но может и отказаться от изменения стратегии и не менять руководителя даже в том случае, если предложенная им альтернативная стратегия будет более прибыльной [Casamata, Guembel, 2007].

Если действующего менеджера уволить, то в следующем периоде контракт с руководителем может рассматриваться как выплаты по опционам, которые пересматриваются [*options repricing*] в соответствии с показателями компании ([Branner, Sundaran, Yermack, 2000], [Chance, Kumar, Todd, 2000]). Авторы выделили две основные причины переоценки опционов. Во-первых, это необходимость создания новых стимулов для руководителей компании, а во-вторых, необходимость удержать в компании действующего менеджера.

Анализ Казаматы и Гумбеля прямо подтверждает некоторые эмпирические факты других исследователей. Во-первых, они показывают, что сохранение команды менеджеров и переоценка опционов на акции компании после того, как компания продемонстрировала плохие показатели на рынке, то есть является оптимальной стратегией. Данный вывод подтверждается эмпирическими исследованиями Картэра, Линча [Carter, Lynch, 2001], Чидамбарана и Прабхалы [Chidambaran, Prabhala, 2003], которые свидетельствуют, что переоценка опционов более выгодна для молодых фирм и фирм, которые работают в технологическом секторе.

Эффект репутации менеджеров позволяет предотвратить перераспределение активов компании, однако это перераспределение происходит даже в тех случаях, когда оно позволит более эффективным способом их использовать [Casamata, Guembel, 2007].

В своей работе Казамата и Гумбель многое заимствовали из теории статических и динамических игр с элементами неблагоприятного отбора ([Holmstrom, 1979], [Rogersom, 1985], [Pendergast, 1999], [Murphy, 1999]). Взаимосвязь нематериальных стимулов и эффекта репутации менеджеров впервые была рассмотрена в работах Хольмстрема [Holmstrom, 1982], Гиббонса и Мэрфи [Gibbons, Murphy, 1992]. Авторы исследования не разделяют

точку зрения о том, что управленческий талант может повлиять на выбор долгосрочных проектов. Соответственно, по их мнению, денежные потоки каждого периода деятельности фирмы свидетельствуют о качестве первоначального выбора стратегии и по разному влияют на репутацию первого руководителя компании и топ-менеджера, который пришел к руководству фирмой последним. Обычно в литературе, посвященной карьерным аспектам, способность менеджера влиять на текущие денежные потоки фирмы и эффект репутации менеджера не зависят от этапа развития фирмы. Принято считать, что действующие руководители компании имеют меньше карьерных амбиций, чем вновь приходящие и им нужны более серьезные материальные стимулы. Модель Казаматы и Гумбеля свидетельствует о том, что срок пребывания менеджеров в компании может усилить эффект репутации и снизить необходимость использования материальных стимулов.

Роли угрозы увольнения и стимулов для менеджеров много внимания уделяется в литературе по долговым обязательствам, в исследованиях Даймонда [Diamond, 1984], Гейла и Хеллвига [Gale, Hellwig, 1985], Болтона и Шарфштейна [Bolton, Scharfstein, 1990], Агийона и Болтона [Aghion, Bolton, 1992], Деватрипонта и Тироля [Dewatripoint, Tirole, 1994, 1999]. Исследование Казаматы и Гумбеля отличается от указанных работ по следующим направлениям: во-первых, затраты, связанные с увольнением, не являются экзогенными в их модели: более высокие затраты на стимулирование при найме нового менеджера сочетаются с незначительным эффектом репутации. Как следствие, увольнение менеджера *ex ante* не всегда является оптимальным, как в тех моделях, где всегда *ex ante* оптимальна угроза ликвидации фирмы. Во-вторых, в данных работах предполагается, что единственный способ уволить управленца – это ликвидировать фирму. Когда мы считаем, что специфические навыки управленца действительно играют какую-то роль на практике, мы также считаем, что в основе выбранной менеджером стратегии для фирмы лежат его специфические навыки. Следовательно, менеджеры не обладают наследуемыми производственными преимуществами [*inherent*

productivity advantages] и могут быть равноценно заменены другими менеджерами. Усиление власти [*entrenchment*] топ-менеджеров, таким образом, возникает эндогенно и независимо от нематериальных стимулов [Casamata, Guembel, 2007].

Доу и Рапозо [Dow, Raposo, 2005] свидетельствуют о том, насколько выбор стратегии фирмы может быть неоптимален в связи с тем, что менеджеры имеют предпочтения по проектам, которые трудно внедрить. В их модели представлена статическая игра, в которой менеджер приложил существенные усилия при формировании первоначальной стратегии фирмы, рассмотрев множество альтернативных вариантов, но с того момента как стратегия была выбрана, вопрос о ее изменении уже не поднимается. Казамата и Гумбель рассматривают динамическую модель формирования заработной платы, политики найма персонала и изменения стратегии фирмы [Casamata, Guembel, 2007].

Рассмотрим модель, предложенную Казаматой и Гумбелем. Существует 3 периода игры $t = 0, 1, 2$. Фирма может выбрать проект с начальным периодом $t=0$, который принесет неизвестный выигрыш в 2 последующих периода. Выбор проекта может рассматриваться как долгосрочное стратегическое решение фирмы, которое будет влиять на денежные потоки фирмы в два будущих периода ее деятельности. Фирма нанимает менеджера, чья задача выбрать оптимальную стратегию и эффективно применить ее на практике. Предположим, что менеджер выбирает стратегию S , которая может быть эффективной или нет, но при этом в течение игры стратегия не меняется [Casamata, Guembel, 2007].

Существует 2 типа менеджеров, m . Эффективные менеджеры всегда выбирают хорошую стратегию, тогда как неэффективные менеджеры всегда выбирают плохую стратегию. Вероятность того, что менеджер является эффективным управленцем $q_0 \geq \frac{1}{2}$. Тип менеджера неизвестен ни фирме, ни самому менеджеру, но у обоих есть определенные предположения. Авторы

предполагают, что никто не может прямо оценить качество выбранной стратегии [Casamata, Guembel, 2007].

С того момента как стратегия выбрана, вероятность ее успеха зависит от усилий, которые менеджер приложит к ее применению в последующих двух периодах. Впоследствии фирма генерирует денежные потоки в периоды $t=1,2$. e_1 определим как выбор стратегии, который определяет выигрыши в периоде $t=1$, e_2 – усилия, которые прилагает менеджер к воплощению в жизнь стратегии, выбранной в периоде $t=2$. Прилагая больше усилий, менеджер тратит больше затрат. Выбор усилий влияет на выигрыши следующим образом. Выигрыш всегда низкий, если менеджеры выбирают плохую стратегию, соответственно, любые усилия менеджера, приложенные в любом периоде, будут потрачены впустую. Когда менеджер выбирает хорошую стратегию, фирма генерирует высокий доход в периоде $t=1$ с вероятностью e_1 и низкий доход с вероятностью $1-e_1$. Доходы фирмы в периоде $t=2$ зависят от усилий e_2 подобным же образом. Рисунок 1 демонстрирует структуру модели [Casamata, Guembel, 2007].

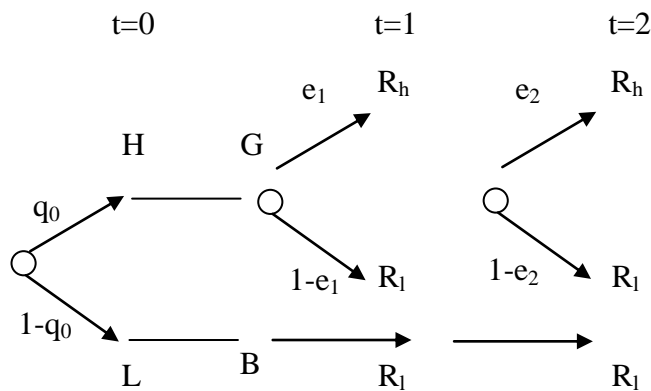


Рис.1.1. Периоды игры и выигрыши при симметричной информации

Предположим, что усилия менеджера можно оценить (не существует риска оппортунизма). Предположим также, что в этом случае фирма будет максимизировать свою прибыль, заставляя менеджера прилагать максимальные усилия на каждом этапе игры [Casamata, Guembel, 2007].

Фирма нанимает менеджера в периоде $t=0$ с репутацией q_0 и предлагает контракт, который подразумевает компенсационные выплаты в периодах $t=1$ и $t=2$. Фирма может уволить менеджера в периоде $t=1$ и нанять нового с репутацией q_0 . Менеджер, которого фирма нанимает в периоде $t-1$, определяет уровень усилий e_t в периодах $t=1,2$. Фирма может предложить другие условия контракта во втором периоде вновь нанятому менеджеру [Casamata, Guembel, 2007].

Менеджеры являются нейтральными к риску и имеют ограниченные обязательства. Они беспокоятся о своей репутации даже когда прекращают работать в фирме, или когда прекращается проект. Если фирма работает хорошо, другие фирмы заинтересованы в том, чтобы нанять хорошего менеджера и при этом готовы предложить ему более высокую заработную плату. Это предположение соотносится с эмпирическими наблюдениями Фи и Хэндлока [Fee, Handlock, 2003].

Репутация менеджера в периоде $t=2$ зависит от показателей работы компании в периодах $t=1,2$. Предполагается, что менеджер остается без работы в течение периода $t=2$, если в первом периоде его увольняют. Репутация менеджера оценивается заново даже в том случае, если он уже не работает в компании [Casamata, Guembel, 2007].

Основным предположением модели Казаматы и Гумбеля является то, что существует положительная взаимосвязь между выбором стратегии фирмы и сохранением должности за менеджером. Эта связь усиливается в тех случаях, когда имеет место «эффект репутации» и когда фирма сталкивается с долгосрочными стратегическими решениями. Подобным же образом можно ожидать, что при плохих показателях деятельности фирмы и при сохранении должности за менеджером необходима переоценка стоимости опционов. Для того, чтобы подтвердить эту гипотезу, авторы попытались подобрать переменные, характеризующие «эффект репутации» и важность долгосрочных стратегических решений. Наиболее подходящей является переменная, свидетельствующая о возрасте топ-менеджера. Репутация лучше создается в новой

фирме, где выбор стратегии менеджером является ключевым фактором успеха.

Анализ Казаматы и Гумбеля позволяет сделать вывод о том, что более частые смены менеджмента происходят в уже устоявшихся и давно работающих фирмах, а переоценка более характерна для молодых фирм. Переоценка может быть предпочтительна также в фирмах, которые находятся в фазе принятия долгосрочного решения, где очень важно то, каким полномочиями наделен руководитель. Некоторые эмпирические исследования прямо свидетельствуют о справедливости выводов Казаматы и Гумбеля. Брэннер и др. [Brenner, Sundaran, Yermack, 2000] и Чанс и др. [Chance, Kumar, Todd, 2000] подтверждают, что переоценкой опционов занимаются фирмы меньшего размера, в то время как Чидамбаран и Прабхала [Chidambaran, Prabhala, 2003] свидетельствуют, что переоценкой занимаются молодые фирмы в основном в технологическом секторе. Более того, Бижак и др. [Bizjak, Brickley, Coles, 1993] и Джоуз и др. [Joes, Leone, Zimmermann, 2003] находят, что быстро растущие и только начинающие фирмы нанимают более молодых топ-менеджеров, или, например, одного топ-менеджера с очень хорошей репутацией [Casamata, Guembel, 2007].

Опционы необходимо переоценивать для того, чтобы удержать менеджеров, когда имеет место эффект репутации, даже если это потребует затрат на стимулирование работников в тех случаях, когда их репутация уже не столь важна. Чен [Chen, 2004] предлагает эмпирическое подтверждение того, что фирмы, которые не переоценивают опционы на акции, чаще меняют менеджеров и считает, что переоценка опционов на акции используется в фирмах с целью удержать менеджеров [Casamata, Guembel, 2007].

Романелли и Тузман [Romanelli, Tusman, 1994] подтверждают, что смена руководителя компании увеличивает вероятность того, что стратегия компании будет изменена на примере компьютерной отрасли. Этот результат подтверждается также и данными Ланта, Миликена [Lant, Miliken, 1992], Гордона и др. [Gordon, Wayne, Sweo, Luker, 2000] в исследовании отраслей

производства мебели и программного обеспечения для компьютеров. И Романелли, и Тузман [Romanelli, Tushman, 1994], и Гордон [Gordon, 2000] не находят прямых доказательств тому, что плохие показатели компании влияют на смену стратегии фирмы. Это подтверждает и результаты исследования Казаматы и Гумбеля в том смысле, что фирмы демонстрируют инерцию в отношении смены стратегии и не реагируют должным образом на плохие показатели компании и в том, что изменение стратегии фирмы обязательно влечет за собой смену менеджера [Casamata, Guembel, 2007].

Дасс [Dass, 2006] свидетельствует о том, что смена руководителя является предвестником стратегических изменений в компании, а также существенного изменения ее рыночной стоимости. Более того, он приводит факты, подтверждающие, что эти изменения связаны с показателями прибыльности, которые сложились по итогам работы нового руководителя в той фирме, которой он управлял ранее. Это подтверждает вывод Казаматы и Гумбеля о том, что менеджеры обычно действуют в соответствии с некими собственными специфическими стратегиями [Casamata, Guembel, 2007].

Необходимо отметить, что удачные проекты легче соотносить с управленческими способностями менеджеров, что усиливает эффект репутации. Если рассматривать эффект репутации как некую ожидаемую текущую стоимость отложенной компенсации, то в период рецессии в отрасли баланс между отложенной компенсацией менеджерам и фактически выплачиваемой компенсацией может сдвинуться в сторону отложенной компенсации. Другими словами, эффект репутации перестает быть значимым [Casamata, Guembel, 2007].

Можно считать, что все предположения, высказанные Казаматой и Гумбелем, действительны на всех уровнях организации, а не только на уровне руководителя. Неисполнительные директора, например, могут беспокоиться о собственной хорошей репутации, потому что это позволит им попасть и в советы директоров других фирм. Вероятно, единственное важное решение, принимаемое непосредственно неисполнительными директорами,

заключается в том, чтобы удачно выбрать генерального исполнительного директора или сменить действующего на более эффективного управленца, если ситуация требует этого. Увольнение руководителя фирмы может стать и самой первой и самой главной ошибкой неисполнительных директоров и привести к будущим потерям в связи с ухудшением их репутации. Как результат совет может выказывать определенное нежелание уволить руководителя, при котором фирма работает с плохими показателями деятельности, что еще более подтверждает результаты исследования Казаматты и Гумбеля [Casamata, Guembel, 2007].

Точно также менеджер, работающий под руководством действующего генерального директора, может накопить определенный капитал в виде репутации, связанный с решениями своего руководителя. Это может повлиять на решение о том, чтобы заменить покидающего свой пост руководителя кем-то из его окружения внутри фирмы или же новым специалистом, который ранее не работал в данной компании. Если компания желает продолжить работать в соответствии с уже выбранной стратегией она может взять на место уходящего руководителя кого-то из его внутреннего окружения, кто неким образом разделяет ответственность за выбранные ранее стратегии и принятые ранее решениями, следовательно, более будет мотивирован в том, чтобы они оказались успешными, чем аутсайдер. Если компания хочет существенно изменить стратегию, она может пригласить на работу аутайдера с тем, чтобы избежать эффекта неблагоприятного отбора, от которого пострадают специалисты внутри фирмы. Один четкий вывод, который напрашивается сам собой из теории, предложенной Казаматтой и Гумбелем заключается в том, что аутсайдеры будут получать более высокие зарплаты, чем любой специалист, который ранее уже работал в данной фирме: для последних гораздо больше значит их репутация и, следовательно, им не нужно будет столько платить, сколько аутсайдерам [Casamata, Guembel, 2007].

В представленной модели выбор фирмы в начальном периоде заключается в том, чтобы либо удержать действующего менеджера, либо уволить его

и нанять нового. Пока действует «эффект репутации» новых менеджеров, их не слишком беспокоит тот факт, что они пришли работать в фирму, где прежний руководитель оставил им определенное «наследство». Фрэнкс и Майер [Franks, Mayer, 1996], например, свидетельствуют о том, что враждебные поглощения в Великобритании происходят в основном не в связи с необходимостью дисциплинировать менеджмент компаний, работающих с плохими результатами, но в большей степени в связи с тем, что существуют варианты более эффективного распределения капитала. В соответствии с результатами исследования Казаматы и Гумбеля поглощение не служит цели дисциплинирования менеджмента – совет директоров может справиться с этой проблемой самостоятельно без помощи рейдера. Напротив, поглощение связано с желанием изменить коренным образом стратегию фирмы, что достаточно сложно сделать при действующем менеджменте. Это позволяет нам сделать предположение о том, что фирмы, участвующие во враждебных поглощениях – это фирмы, которые работали в смежных отраслях, но использовали иную стратегию по сравнению с целевой компанией. Таким образом, поглощения позволяют изменить стратегию развития целевой компании [Casamata, Guembel, 2007].

1.5. Формирование оптимального контракта с использованием различных инструментов мотивации работников

Фирмы предлагают своим сотрудникам сложные контракты, которые содержат в себе и элементы материальных стимулов (фиксированные оклады, бонусные выплаты, опционы на акции компании), и элементы нематериальных стимулов (продвижение по карьерной лестнице и увольнение в определенных случаях). Фредериксен и Такатос [Frederickson, Takatos, 2009] в своей работе представляют теоретико-игровую модель того, каким образом фирмы могут использовать эти стимулы при формировании оптимального контракта. Основной их вывод заключается в том, что фирмы с технологией, которая зависит от качества рабочей силы, могут сформировать оптимальную модель стимулирования работников, используя такие инструменты мотива-

ции как бонусные выплаты, продвижение по службе и увольнение [Frederickson, Takatos, 2009].

Ряд исследований показывает, что когда фирмы выбирают работников по показателям их работы, продвижение по службе служит для них положительным сигналом ([Waldman, 1984]), а увольнение отрицательным сигналом, если только фирма не приобретается иной компанией ([Gibbons, Katz, 1991]). Модель Фредериксена и Такатоса позволяет дополнить выводы этих исследований и предлагает более глубокий анализ тех случаев, когда работник остается работать в фирме, но не продвигается по службе [Frederickson, Takatos, 2009].

Фредериксен и Такатос предлагают теоретическую модель, в которой фирма сталкивается с проблемой отбора среди потенциальных работников, поскольку общая производительность и прибыль компании зависят от качества рабочей силы и тех усилий, которые прилагают работники. Увольнение неэффективных работников важно для повышения качества труда. При этом достаточно затратно как для фирмы (которой придется искать, нанимать и учить новых работников), так и для самих работников (которым придется искать новую работу), и в равновесии фирма взваливает на себя все эти расходы [Frederickson, Takatos, 2009].

Фредериксен и Такатос предлагают определенную иерархию стимулов, в которой такие стимулы как продвижение и увольнение стоят на первом месте, поскольку помимо стимулирования работников, они позволяют еще и совершить отбор. Бонусные выплаты необходимы лишь для того, чтобы удовлетворить текущие нужды при стимулировании отдельных кадров, если существует такая потребность [Frederickson, Takatos, 2009].

В эмпирической части исследования Фредериксен и Такатос описывают стимулирующие контракты с работниками фирмы, которые могут быть двух типов: работники, занимающиеся интеллектуальным трудом [knowledge workers], и работники, обеспечивающие прямое производство [production workers]. Все работники получают фиксированную заработную плату и могут

либо продвигаться по службе, либо быть уволенными, но только работники, занимающиеся интеллектуальным трудом, могут получить бонусы. Этот вывод соотносится с моделью в том смысле, что бонусные выплаты являются остаточными стимулами, и по этой причине могут быть исключены из контракта, если продвижение по службе и увольнение являются достаточными для стимулирования работника [Frederickson, Takatos, 2009].

Отбор работников производится в соответствии с показателями в течение всего периода их работы. Уровень доходов фирмы зависит от того, каким образом происходит отбор работников. Также как предполагают Геш и Вейсс [Guasch, Weiss, 1980] отбор кадров в модели Фредериксона и Такатоса является интересной альтернативой поглощениям, которые имеют своей целью улучшить человеческий капитал фирмы, если оценивать эффект от сделки в денежном выражении [Frederickson, Takatos, 2009].

Модель, предложенная Фредериксоном и Такатосом, определяет взаимоотношения, предусмотренные контрактом между фирмой, которая нейтральна к риску, и потенциальными работниками, которые также нейтральны к риску в двух-периодной игре. Фирма и работники вступают в отношения принципал-агент. Фирма максимизирует ожидаемую прибыль, тогда как работники максимизируют ожидаемую полезность. В первом периоде фирма предлагает работникам контракт, предполагающий фиксированную зарплату, бонусные выплаты, продвижение по службе и в определенных случаях увольнение. Ход игры в первом периоде можно описать следующим образом:

1. Фирма предлагает контракт наиболее эффективным работникам. Если они соглашаются на его условия, то фирма их нанимает.
2. Работники выбирают уровень усилий, с которым они будут работать, и который фирма не может оценить.
3. По итогам периода фирма зарабатывает прибыль, которая становится известна всем игрокам.

4. В зависимости от результатов по итогам работы выплачиваются бонусы, некоторые игроки продвигаются по службе, а некоторых увольняют.

Второй период отражает долгосрочные последствия первого периода игры и тех решений, которые были приняты относительно работников фирмы, в частности, последствия продвижения по карьерной лестнице и увольнения работников фирмы. Во втором периоде фирма должна заменить игроков, покидающих неруководящие должности в связи с ранее принятыми решениями, а, кроме того, ей надо заполнить и вакансии, образовавшиеся на руководящих должностях. Авторы модели предполагают, что во втором периоде работники работают уже без каких-либо сложных проблем с мотивацией и стимулированием [Frederickson, Takatos, 2009].

Есть хорошие работники с хорошими способностями и плохие работники с плохими способностями. Хорошие, более вероятно, принесут фирме большую прибыль по сравнению с плохими работниками. Тем не менее, ни фирма, ни сами работники не могут оценить собственные способности [Frederickson, Takatos, 2009].

Внешний рынок труда для фирмы состоит из определенной доли высоко-квалифицированных работников. В связи с тем, что фирма использует продвижение по службе и увольнения для отбора работников в первом периоде, во втором периоде состав работников в фирме может отличаться от того, какой он на внешнем рынке. Для упрощения авторы предполагают, что компенсация, предлагаемая по контракту работникам фирмы, немного превышает ту компенсацию, которую могут предложить фирмы-аутсайдеры. Работник, уже принятый на работу, может увеличить выпуск фирмы и, соответственно, ее прибыль, прилагая больше усилий к своему труду. Соответственно, с увеличением усилий работников увеличивается выпуск и прибыль фирмы. Издержки одного работника на увеличение выпуска компании значительно меньше, чем ожидаемое увеличение выпуска и прибыли фирмы. Полезность, которую получает работник от труда в фирме, не увеличивается,

если он остается работать на прежней должности. Однако ожидаемая полезность для работника будет выше в тех случаях, когда он остается работать на прежней должности, или когда он продвигается по службе, чем когда его увольняют. Если его увольняют, или он остается работать на прежней должности, полезность падает [Frederickson, Takatos, 2009].

Интересно отметить, что когда работники различаются между собой только по качеству своей работы, бонусные выплаты могут быть использованы для того, чтобы заставить работников увеличить усилия. Причина этого заключается в том, что ожидаемая полезность для работника не является альтернативой отбору, который не предполагает никакой управленческой ренты и никаких причин для того, чтобы уволить плохо работающих работников. Таким образом, вторым наилучшим решением для фирмы будет решение уволить неэффективных работников, несмотря на то, что это может оказаться затратным [Frederickson, Takatos, 2009].

Авторы в своей модели демонстрируют, что регулирующие увольнения позволяют существенным образом повлиять на рентабельность фирмы. Причина этого заключается в том, что фирмы, ориентированные на качество, должны увольнять работников, демонстрирующих плохие показатели деятельности, для того, чтобы повысить эффективность своего производства [Frederickson, Takatos, 2009].

Несмотря на то, что продвижение и увольнения являются сильными сигналами, свидетельствующими о качестве работников для рынка, менее очевидно, что эта информация будет доступна тем работникам, которые остаются работать в фирме без всякого продвижения [Frederickson, Takatos, 2009].

Когда фирмы строят определенные предположения относительно качества и распределения трудовых ресурсов, продвижение по службе и увольнения играют двойственную роль. Кроме создания стимулов для работников они также приносят свой вклад в отбор. Это является причиной, по которой продвижение и увольнение чрезвычайно важны для фирм, ориентированных

на качество, а бонусные выплаты могут служить только дополнительным стимулом при формировании оптимального контракта [Frederickson, Takatos, 2009].

Анализ литературы позволяет сделать вывод о том, что теоретические исследования сфокусированы на рассмотрении различных эффектов, возникающих при угрозе поглощения, однако, комплексный анализ требует изучения взаимосвязи между рынком корпоративного контроля и другими механизмами корпоративного управления, что успешно реализуется в работах Буркарта и Раффа и Хаана и Рианто. Основной вывод их работ заключается в том, что угроза поглощения сокращает стимулы менеджеров по поиску новых прибыльных проектов. В модели Ипполито угроза поглощения позволяет обезопасить позицию менеджеров, поскольку сокращает вмешательство совета директоров в политику фирмы. Казаматта и Гумбель в своей работе приводят доказательства того, что при смене стратегии фирма должна сменить и менеджмент, поскольку действующий управленец может быть заинтересован в том, чтобы новая стратегия провалилась.

Притом, что подавляющая часть исследователей анализирует только один источник стимулирующих эффектов внутри компании – или условия контракта между собственником и менеджерами, или условия контракта между менеджером и его непосредственными подчиненными, существует ряд работ, посвященных изучению нескольких аспектов одновременно. При этом задача анализа «двойной агентской проблемы» не выдвигается и не решается в рамках формальных моделей, хотя рассматриваются негативные последствия применения стимулирующих контрактов в системе корпоративного управления, вопросы стимулирования управленцев среднего и низшего звена, влияние корпоративных конфликтов разного типа на стимулы менеджеров и сотрудников.

2. КОМПЕНСАЦИОННЫЕ ПЛАНЫ, ВЕРОЯТНОСТЬ СМЕНЫ МЕНЕДЖЕРОВ И ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИХ РАБОТЫ В ИНТЕРЕСАХ СОБСТВЕННИКОВ КОМПАНИИ

В первой главе был рассмотрен ряд теоретических моделей, позволяющих проанализировать возможность применения различных инструментов мотивации для разных групп работников при различных характеристиках фирмы: в том случае, если фирма является участником сделок на рынке корпоративного контроля, в том случае, если в ней происходит смена менеджмента, в том случае, если меняется технология производства в компании, в том случае, если у собственников есть возможность прямого контроля топ-менеджмента компании, и в тех случаях, когда его нет. Однако, рассмотренные модели не позволяют в полной мере оценить, *каким образом, угроза смены топ-менеджмента может повлиять на уровень усилий, прикладываемых рядовыми работниками компании.*

С помощью методов теории игр можно сформулировать модель, которая будет сочетать в себе и агентский конфликт между менеджерами и собственниками, и агентский конфликт между менеджерами и рядовыми работниками фирмы. На примере модели мы проследим, каким образом будет развиваться ситуация с применением различных схем стимулирования рядовых работников компании и какие усилия они будут прикладывать при условии, что их руководство рискует остаться без работы. При этом предполагается заимствовать некоторые предпосылки о типах неопределенности, возникающей вследствие комбинации разных типов информации и асимметричной информированности игроков из подхода Рота [Rothe, 1998]. Стимулирующие контракты сконструированы по примеру реальных контрактов, которые применяются в одной из крупнейших российских нефтесервисных компаний.

Представленная модель имеет сходство с моделью Казаматы и Гумбеля, а также с моделью Фредериксена и Такатоса, в частности стоит отметить структуру игры: в зависимости от результатов работникам выплачиваются бонусы. Если фирма генерирует высокий доход, то, соответственно, страте-

гия, выбранная в начале игры, является эффективной, работникам выплачиваются бонусы. Если фирма работает в убыток, менеджеров увольняют, и следующие периоды они остаются без работы и без вознаграждения. Также сходство моделей можно отметить в том, что работники прилагают разные усилия и обладают разными способностями. Также как инструмент мотивации для руководящих работников в модели используются увольнения (по аналогии с моделью Фредериксена и Такатоса). В отличие от модели Фредериксена и Такатоса в модели, разработанной автором, не происходит отбор всех работников, уволенными могут быть только менеджеры.

Итак, рассмотрим теоретико-игровую модель с целью провести анализ насколько взаимосвязаны между собой выбор работниками уровня прикладываемых усилий в контексте различных схем премирования и возможность акционеров сменить топ-менеджмент компании.

2.1. Основные предпосылки и описание модели

Основные предпосылки модели заключаются в следующем.

1. В игре участвует 3 игрока: менеджеры M , рабочие E и собственники S .
 - a. Рабочие могут быть двух типов: «хорошие» (с высоким уровнем квалификации и необходимым опытом работы) и «плохие» (несоответствующей квалификации и без опыта работы). Вероятность того, что рабочий является «хорошим» равна α , вероятность того, что рабочий является «плохим» равна $(1-\alpha)$, $0 \leq \alpha \leq 1$. Тип рабочих определяет качество их будущей работы и ту прибыль, которую они могут принести компании. В ходе игры тип рабочих остается неизменным. Важно также отметить, что «хорошие» рабочие приносят компании большую прибыль, чем «плохие» (или меньше убытков, если компания работает в убыток).
 - b. Собственник также может быть двух типов: «честный» (исполняет свои обещания) и «нечестный» (не исполняет свои обещания). Вероятность того, что собственник S будет обманывать игроков,

равна η , $0 \leq \eta \leq 1$. Если собственник ведет себя нечестно, то он обманывает всех игроков, и наоборот.

2. Игра является некооперативной и последовательной; участники делают ходы в соответствии с заранее определенным порядком.
3. Информация в игре является полной (игроки знают все ходы, сделанные до текущего момента, равно как и возможные стратегии других игроков, что позволяет им в некоторой степени предсказать будущее развитие игры) и несовершенной (не в каждый момент игры игроки знают, какую именно стратегию применил другой игрок).
 - a. С вероятностью p бизнес окажется прибыльным, с вероятностью $(1 - p)$ – убыточным, $0 \leq p \leq 1$.
 - b. Прибыль фирмы с вероятностью δ зависит от усилий рабочих, вероятность того, что прибыль не зависит от их усилий, равна $(1 - \delta)$, $0 \leq \delta \leq 1$.
 - c. Менеджеры не знают тип рабочих и не знают, какие усилия рабочие будут прилагать.
 - d. Менеджеры и рабочие не знают, обманет их собственник или нет.
4. Игра является конечной и длится 2 периода.

Кратко модель можно описать следующим образом.

В нулевом периоде $t = 0$ природа O решает, является ли бизнес прибыльным или убыточным и то, насколько доходность бизнеса зависит от усилий рабочих.

В первом периоде $t = 1$ менеджеры M принимают решение, какой премиальный план предложить своим работникам: премиальный план a , вознаграждение в рамках которого зависит от прибыли, или премиальный план b , вознаграждение по которому не зависит от прибыли. То, какой менеджеры выберут премиальный план, будет определять функцию заработной платы работников: либо заработная плата работников будет зависеть от прибыли, получаемой в каждом периоде, либо нет.

Следующий ход делают рабочие: они могут работать хорошо (то есть прилагать усилия ($e=1$) и приносить фирме прибыль, а могут работать плохо, не прилагая усилий ($e=0$), и приносить убытки. Таким образом, в центре нашей модели агентская проблема, но не в отношениях между менеджерами и собственниками, а в отношениях между менеджерами и рядовыми сотрудниками.

И «плохие», и «хорошие» работники могут работать и плохо (то есть приносить фирме убытки), и хорошо (то есть приносить фирме прибыль)¹.

Последним в игру вступает собственник, у которого есть 2 стратегии:

- s_1 : выплатить годовые бонусы и менеджерам, и остальным работникам фирмы в периоде $t = 1$, потратив на это всю заработанную прибыль; доля бонусов, которые достанутся менеджерам, составит β , доля бонусов, которые достанутся рабочим, составит $(1 - \beta)$, $0 \leq \beta \leq 1$;
- s_2 : не выплачивать годовые бонусы менеджерам и остальным работникам фирмы в периоде $t = 1$, а часть средств реинвестировать в развитие производства с обещанием выплатить бонусы в следующем периоде; соответственно, часть прибыли, которая реинвестируется в производство, будет равна γ , а часть прибыли, которая идет на выплату дивидендов акционерам, будет равна $(1 - \gamma)$, $0 \leq \gamma \leq 1$.

Причиной того, что собственник последним вступает в игру, является то, что он принимает решение о премировании, уже имея информацию о работе компании за прошедший период игры.

Во втором периоде $t = 2$ реализуются долгосрочные последствия решений, принятых игроками в первом периоде. Игра повторяется, стратегии менеджеров и рабочих остаются неизменными, а стратегии собственника меняются:

- s_1' : выплатить бонусы и менеджерам, и остальным работникам фирмы в периоде $t = 2$, потратив на это всю заработанную фирмой за период

¹ Это отличает нашу модель от модели Казаматты и Гумбеля, в которой эффективный менеджер всегда выбирает хорошую стратегию, а неэффективный – плохую стратегию. Тип рабочих менеджерам неизвестен, однако менеджеры имеют определенные предположения относительно него.

- прибыль; доля бонусов, которые достанутся менеджерам, составит β , доля бонусов, которые достанутся рабочим, составит $(1 - \beta)$, $0 \leq \beta \leq 1$;
- s_2' : не выплачивать бонусы менеджерам и рабочим, продать фирму, но сохранить команду менеджеров;
 - s_3' : не выплачивать бонусы ни менеджерам, ни рабочим, продать фирму и сменить команду менеджеров. Вероятность того, что менеджеры будут уволены, равна θ , вероятность того, что менеджеры не будут уволены, равна $(1 - \theta)$, $0 \leq \theta \leq 1$. Увольняя менеджеров, собственник несет убытки, связанные с тем, чтобы выплатить компенсации уволенным менеджерам. Искать и нанимать новую команду управленцев придется уже новому хозяину фирмы. Затраты, связанные с выплатой компенсации, составляют x , при этом $x > 0$. Менеджеры M также несут издержки при увольнении Z , поскольку им придется искать новое место работы, $Z \geq 0$, но при этом они получают компенсацию x .

2.2. Описание функций выигрыша игроков

Выигрыши игроков могут быть представлены следующим образом (см. Таблицу 2.1).

Первоначальный уровень благосостояния собственников составляет V_0 , это стоимость компании на начало игры. Собственники получают дивиденды и премию от возможной продажи компании. При этом V_f – это оценка будущей прибыли компании на текущий момент, V_1 – это премия от продажи компании в том случае, если у руководства останется прежняя команда менеджеров, а V_2 – премия от продажи компании в том случае, если действующую команду менеджеров уволят. Если собственники меняют команду менеджеров, они выплачивают им компенсацию.

Менеджеры получают фиксированное вознаграждение Rem и бонусы, которые зависят от результатов деятельности фирмы. Годовой бонус представляет собой долю прибыли в каждом периоде. Поскольку игра длится 2 периода, менеджеры могут:

- заработать бонусы в обоих периодах;

- заработать бонус только в одном из периодов;
- не заработать бонус ни в одном из периодов игры.

Если менеджеров увольняют, они несут потери, связанные с поиском новой работы, но они также получают компенсацию от собственника.

Рабочие получают за свой труд заработную плату, которая зависит от того, какой премиальный план выберут в ходе игры менеджеры, а также годовые бонусы.

В том случае, если менеджеры выберут премиальный план а, который зависит от прибыли, заработная плата работников составит:

$$w_E^a = d \times e \times \alpha \times k_{pr_i} \times Q_i,$$

а в том случае, если менеджеры выберут премиальный план б, который не зависит от прибыли, заработная плата работников составит:

$$w_E^b = d \times e \times \alpha \times Q_i, \text{ где:}$$

d – премия за выполнение и перевыполнение норм времени, $0,3 \leq d \leq 0,5$;

e – уровень усилий, которые прикладывают рабочие e , $0 \leq e \leq 1$;

α – коэффициент качества ремонтов;

k_{pr_i} – коэффициент экономии, который зависит от прибыли, заработанной фирмой в i -том периоде, $i = \overline{0,1,2}$, $-0,75 \leq k_{pr_i} \leq 1,25$;

Q_i – количество фактически отработанных суток;

pr_i – прибыль фирмы в i -том периоде, $pr_i = P_i \times Q_i$.

Прибыль фирмы зависит от следующих факторов²:

1. конечной стоимости услуг фирмы на рынке готовой продукции P (фирма работает по суточной ставке, соответственно, стоимость ее услуг определяется в условных единицах за единицу времени сутки);
2. количества фактически отработанных суток;
3. вероятности того, что бизнес окажется прибыльным;
4. качества работы α ;

² Для упрощения расчетов мы будем считать, что себестоимость услуг определяется в большей степени затратами на труд, а остальные затраты относительно постоянны и не рассматриваются в данной модели.

5. вероятности того, что результат работы зависит от усилий рабочих δ ;
6. уровня усилий, которые прикладывают рабочие e , $0 \leq e \leq 1$;
7. издержек, связанных с выплатой заработной платы рабочим.

Таким образом, при премиальном плане а функцию прибыли фирмы можно определить следующим образом:

$$\pi_i^a = e \times \alpha \times Q_i \times [P \times p \times \delta - d \times k_{p_i}],$$

и при премиальном плане б:

$$\pi_i^b = e \times \alpha \times Q_i \times [P \times p \times \delta - d].$$

На Рис. 2 схематично представлен ход игры.

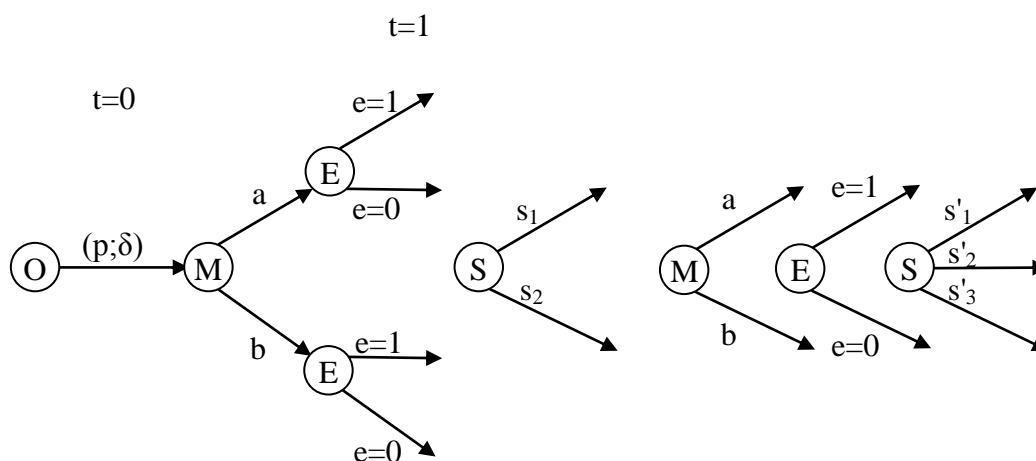


Рис.2.2. Ход игры

Для решения игры определяются равновесия, совершенные в подыграх. Общим методом определения совершенных в подыграх равновесий является метод обратной индукции.

2.3. Анализ предпосылок и возможных вариантов решения

Предпосылки о том, что рабочие имеют разные способности (в связи с чем возникает риск неблагоприятного отбора), затрачивают разные усилия на выполнение работы, а также предпосылка о том, что качество их труда невозможно ни предугадать, ни корректным образом оценить, одновременно происходит взаимодействие нескольких рынков (рынка труда менеджеров и рынка, на котором продаются услуги компании), собственники пытаются контролировать менеджеров, имея при этом альтернативные инвестиционные

возможности и сталкиваясь с рынком корпоративного контроля, делают рассматриваемую модель достаточно сложной.

Желание максимально приблизить формализованную модель к реальной жизни приносит некоторые ограничения в теоретико-игровой подход, а именно заставляет зафиксировать порядок ходов и некоторые детали игры, в результате чего весь последующий анализ модели начинает зависеть именно от этих деталей. В реальности рассматриваемая ситуация не может быть настолько специфицирована и ничто в ней не может быть постоянным. Помимо этого еще и существует огромное количество скрытых ограничений: например, на работу можно нанять специалиста, который не устраивает нас по определенным характеристикам, по той причине, что эту работу просто кто-то должен выполнять; или же рабочий / менеджер вступает в переговоры по поводу своего контракта, поскольку у него есть лучшее предложение по сравнению с тем, что ему сделали и пр.

В рамках рассматриваемой модели серьезным ограничением представляется то, что игра является конечной и сводится к двум периодам. Проблема заключается в том, насколько игроки заботятся о будущем, принимая решения в последнем периоде игры. Во всех моделях с конечным количеством ходов на последнем ходу доминирующая стратегия предполагает некооперативное равновесие («всех обмануть»). Однако в представленной модели конечная игра комбинируется со стратегическими соображениями – введена стоимость компании (как дисконтированная прибыль на бесконечном горизонте), тем более, что во втором периоде собственник принимает решение не только о том, насколько эффективно сработала команда менеджеров и стоит ли ее сменить, но и о том, продать фирму или нет.

Если оценка будущей прибыли компании на текущий момент превышает текущую стоимость продажи компании и ту часть прибыли компании, которую собственники получают в виде дивидендов за оба периода, собственнику невыгодно продавать свой бизнес, нарушать свои обещания относительно выплаты бонусов и менять команду менеджеров.

Безусловно, фирма с хорошим менеджментом будет стоить дороже. Если менеджмент компании сменится, возникают издержки на выплату компенсации прежней команде менеджеров, кроме того, возникают репутационные риски. В связи со сменой команды менеджеров компания может быть оценена рынком как дороже, так и дешевле. Потенциальные покупатели бизнеса могут предположить смену технологии, стратегии развития бизнеса. Также необходимо учитывать, что новым менеджерам, вероятнее всего, придется платить больше: соответственно, изменится функция прибыли. Помимо всего прочего, невозможно быть уверенными в том, что новые менеджеры будут работать лучше или хотя бы также как прежние. Возможно, сами менеджеры, обладая уникальным человеческим ресурсом, и окажутся более эффективными управленцами, однако, может действовать «эффект наследства» прежних менеджеров (по аналогии с моделью Казаматты и Гумбея), то есть выбранная ранее стратегия развития фирмы будет определять ее будущие денежные потоки. Возможно также, что новой команде менеджеров будет не хватать специфических знаний технологии, которыми обладали прежние менеджеры (модель Ипполито). Вслед за прежней командой менеджеров уйдет и ряд ключевых специалистов, а также рабочие, что может привести к ухудшению качества работы компании и снижению ее стоимости на рынке. Помимо этого может оказаться, что новые менеджеры, видя пример своих предшественников, которые были обмануты собственником, не будут заинтересованы вообще работать в интересах владельцев компании, а будут преследовать лишь собственные частные выгоды.

Соответственно, собственникам может быть выгодно выплатить бонусы в последнем периоде. Заметим также, что прибыль фирмы может не настолько зависеть от природы, насколько она может зависеть от типа и усилий рабочих (или менеджеров), да и от удачи, в конце концов. Соответственно, в такой игре ни один игрок не может иметь доминирующей стратегии, то есть стратегии, которая при любых обстоятельствах будет также хороша, как

и любая другая. Однако это не говорит о том, что в игре не будет равновесий по Нэшу.

Важно отметить, что некие оптимальные схемы стимулирования и для менеджеров, и для рабочих могут быть сформулированы при условии, что все идет хорошо: фирма работает с прибылью, происходит качественный отбор рабочих и менеджеров, фирма инвестирует в свое развитие, все работают, прилагая необходимые усилия и пр. В этом случае прибыль будет делиться, бонусы будут выплачиваться и контракты будут заключаться.

Менеджерам выгодно при стимулировании рабочих использовать премиальный план а, который зависит от результатов деятельности фирмы при условии, что:

1. рабочие прилагают ненулевые усилия ($e > 0$);
2. рабочие выполняют свою работу относительно качественно ($\alpha > 0$);
3. коэффициент экономии, характеризующий прибыль фирмы $k_{pr_i} \geq 1$, то есть фирма работает безубыточно.

Наилучший результат будет достигнут в том случае, если рабочие прилагают максимум усилий и сами по себе они являются высококвалифицированными специалистами. В этом случае менеджеры получают максимальный выигрыш.

Собственник безразличен в выборе между стимулирующими контрактами для рабочих, в то время как для менеджеров этот выбор имеет существенное значение. Если с течением времени прибыль фирмы остается неизменной, то собственнику становится выгодно обмануть игроков во втором периоде и не выплатить им обещанное вознаграждение. Но чем выше прибыль, заработанная компанией в первом периоде, тем меньше у собственника стимулов к тому, чтобы обмануть менеджеров и рабочих.

Для рабочих выгодно при премиальном плане а прилагать максимум усилий и выполнять свою работу как можно более качественно и, наоборот: в том случае, если применяется план б (премирование в соответствии с которым не зависит от финансовых показателей деятельности компании), стиму-

лы работать лучше у рабочих пропадают. Возникает стандартная ситуация: в связи с тем, что заработок рабочих больше не зависит от того, насколько прибыльно работает фирма, то есть ослабевает контроль за их усилиями и стараниями, рабочие перестают работать качественно. А это, в свою очередь, приводит к снижению прибыли фирмы и ухудшению благосостояния всех игроков, бонусы менеджеров сокращаются, стоимость компании на рынке падает (и текущая, и оценка будущей стоимости), также как и дивиденды владельцев бизнеса. В связи с этим во втором периоде менеджеры могут сменить премиальный план на зависящий от прибыли. Однако существенное сокращение прибыли может привести к тому, что собственник решит продать компанию и даже уволит действующую команду менеджеров, что не позволяет оценить, изменится ли поведение рабочих в следующих периодах, так как изменится функция прибыли.

Характеристика описанных ситуаций равновесия (набор стратегий, выигрыши игроков и условия, при которых реализуются данные стратегии) представлена в Таблице 2.2.



Таблица 2.2
Характеристика возможных ситуаций равновесия

№ №	Набор стратегий игроков	Выигрыши игроков	Условия, при которых реализуются данные стратегии
<p>1. Рассмотрим ситуацию, когда в периоде $t = 2$ S невыгодно продавать компанию, так как оценка будущей прибыли фирмы больше чем премия в случае продажи на долю прибыли, выплачиваемой в качестве дивидендов в периоде $t = 2$, скорректированную на вероятность того, что S не будет обманывать игроков (s_1).</p> $V_f - V_1 \geq (1 - \gamma) \times (1 - \eta) \times \pi_2$			
1.1	$t = 1:$ $M \rightarrow a = b$ $E \rightarrow e = 1$ $S \rightarrow s_2$ $t = 2:$ $M \rightarrow a$ $E \rightarrow e = 1$ $S \rightarrow s_1$	$W(S) = V_0 + \pi_1^a \times (1 - \gamma) - \text{Rem} + V_f$ $W(M) = (1 - \eta) \times \pi_2^a \times \beta + \text{Rem}$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + (1 - \eta) \times \pi_2^a \times (1 - \beta)$	<p>M безразличен в выборе между двумя премиальными планами и может выбрать любой из них.</p> $w_E^{a_{1/2}} + \pi_{1/2}^a \times (1 - \beta) \geq w_E^{a_{1/2}} + \pi_{1/2}^a \times (1 - \beta)$ <p>В обоих периодах стимулы к хорошей работе у E возрастают, если заработная плата и бонусы при хорошей работе выше, чем при плохой.</p> <p>В периоде $t = 1$ S выбирает стратегию s_2, либо если фирма в этом периоде работает в убыток, либо если он считает необходимым заработанную за период $t = 1$ прибыль инвестировать в производство.</p> <p>В том случае, если прибыль фирмы при премиальном плане a, вознаграждение в рамках которого зависит от прибыли, больше прибыли фирмы при премиальном плане b, вознаграждение по которому не зависит от прибыли, M выгодно выбрать премиальный план a.</p>
1.2	$t = 1:$ $M \rightarrow a = b$ $E \rightarrow e = 1$ $S \rightarrow s_2$ $t = 2:$ $M \rightarrow a$ $E \rightarrow e = 1$ $S \rightarrow s_1$	$W(S) = V_0 + \pi_1^b \times (1 - \gamma) - \text{Rem} + V_f$ $W(M) = (1 - \eta) \times \pi_2^a \times \beta + \text{Rem}$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + (1 - \eta) \times \pi_2^a \times (1 - \beta)$	<p>M безразличен в выборе между двумя премиальными планами и может выбрать любой из них.</p> $w_E^{a_{1/2}} + \pi_{1/2}^a \times (1 - \beta) \geq w_E^{a_{1/2}} + \pi_{1/2}^a \times (1 - \beta)$ <p>В обоих периодах стимулы к хорошей работе у E возрастают, если заработная плата и бонусы при хорошей работе выше, чем при плохой.</p> <p>Если в периоде $t = 1$ S выбирает стратегию s_1, то в периоде $t = 2$ прибыль фирмы при премиальном плане a может оказаться меньше прибыли фирмы при премиальном плане b, и M, соответственно, будет выгодно выбрать премиальный план b.</p>
1.3	$t = 1:$ $M \rightarrow a = b$ $E \rightarrow e = 1$ $S \rightarrow s_1$ $t = 2:$ $M \rightarrow b$ $E \rightarrow e = 1$ $S \rightarrow s_1$	$W(S) = V_0 - \text{Rem} + V_f$ $W(M) = (\pi_1^a + \pi_2^b) \times \beta + \text{Rem}$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2}) + (\pi_1^a + \pi_2^b) \times (1 - \beta)$	<p>M безразличен в выборе между двумя премиальными планами и может выбрать любой из них.</p> $w_E^{a_{1/2}} + \pi_{1/2}^a \times (1 - \beta) \geq w_E^{a_{1/2}} + \pi_{1/2}^a \times (1 - \beta)$ <p>В обоих периодах стимулы к хорошей работе у E возрастают, если заработная плата и бонусы при хорошей работе выше, чем при плохой.</p>
1.4	$t = 1:$ $M \rightarrow a = b$ $E \rightarrow e = 1$ $S \rightarrow s_1$ $t = 2:$ $M \rightarrow a$ $E \rightarrow e = 1$ $S \rightarrow s_1$	$W(S) = V_0 - \text{Rem} + V_f$ $W(M) = (\pi_1^b + \pi_2^b) \times \beta + \text{Rem}$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2}) + (\pi_1^b + \pi_2^b) \times (1 - \beta)$	<p>Если в периоде $t = 1$ S выбирает стратегию s_1, то в периоде $t = 2$ прибыль фирмы при премиальном плане a может оказаться меньше прибыли фирмы при премиальном плане b, и M, соответственно, будет выгодно выбрать премиальный план b.</p>

№ №	Набор стратегий игроков	Выигрыши игроков	Условия, при которых реализуются данные стратегии
1.5	$t = \underline{1}$: $M \rightarrow b$ $E \rightarrow e=0$ $S \rightarrow s_1$ $t = \underline{2}$: $M \rightarrow b$ $E \rightarrow e=1$ $S \rightarrow s_1$	$W(S) = V_0 - Rem + V_f$ $W(M) = (\pi_1^b + \pi_2^a) \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + (\pi_1^b + \pi_2^a) \times (1 - \beta)$	<p>М в периоде $t = 1$ выбирает премиальный план b, вознаграждение в рамках которого не зависит от прибыли.</p> $w_E^{b_1} + \pi_1^b \times (1 - \beta) \leq w_E^{b_1} + \pi_1^a \times (1 - \beta)$ Рабочим невыгодно в периоде $t = 1$ работать, прикладывая максимальные усилия, так как они не получают достойного вознаграждения. <p>Если в периоде $t = 1$ S выбирает стратегию s_1, то в периоде $t = 2$ прибыль фирмы при премиальном плане a может оказаться меньше чем при премиальном плане b, и M вновь будет выгодно выбрать премиальный план b. Это приведет к тому, что E изменят стратегию и начнут прикладывать усилия в надежде на то, что их вознаграждение будет больше, чем в прошлый раз.</p> $w_E^{b_2} + \pi_2^b \times (1 - \beta) \geq w_E^{b_2} + \pi_2^b \times (1 - \beta)$
<p>2. Рассмотрим ситуацию, когда в периоде $t = 2$ S продает компанию, не выплачивает бонусы менеджерам и рабочим, но при этом команду менеджеров не увольняет (s_2). Если эффект репутации действующей команды менеджеров велик, то разница ($V_1 - V_2$) будет достаточно велика, и если эта величина превышает разницу между прибылью, которую S инвестирует в производство и затратами, которые он понесет в связи с выплатой компенсации менеджерам, то S выбирает стратегию s_2 (при условии, что в периоде $t = 1$ S выберет стратегию s_1).</p> $V_1 - V_2 \geq \gamma \times \pi_2 - \theta \times x$			
2.1	$t = \underline{1}$: $M \rightarrow a$ $E \rightarrow e=1$ $S \rightarrow s_1$ $t = \underline{2}$: $M \rightarrow a$ $E \rightarrow e=1$ $S \rightarrow s_2$	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^a \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$	<p>М в периоде $t = 1$ безразличен в выборе между премиальными планами. В обоих периодах стимулы к хорошей работе у E возрастают, если заработная плата и бонусы при хорошей работе выше, чем при плохой. В периоде $t = 2$ M могут изменить свое решение относительно премиального плана для рабочих, если сочтут, что прибыль при другом премиальном плане может оказаться выше.</p>
2.2	$t = \underline{1}$: $M \rightarrow b$ $E \rightarrow e=1$ $S \rightarrow s_1$ $t = \underline{2}$: $M \rightarrow a$ $E \rightarrow e=1$ $S \rightarrow s_2$	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^a + (1 - \eta) \times \pi_2^a) \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = \pi_1^b \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2})$	<p>М в периоде $t = 1$ безразличен в выборе между премиальными планами. В обоих периодах стимулы к хорошей работе у E возрастают, если заработная плата и бонусы при хорошей работе выше, чем при плохой. В периоде $t = 2$ M могут изменить свое решение относительно премиального плана для рабочих, если сочтут, что прибыль при другом премиальном плане может оказаться выше.</p>

№ №	Набор стратегий игроков	Выигрыши игроков	Условия, при которых реализуются данные стратегии
2.3	$t = \underline{1}$: $M \rightarrow a$ $E \rightarrow e=1$ $S \rightarrow s_1$ $t = \underline{2}$: $M \rightarrow b$ $E \rightarrow e=1$ $S \rightarrow s_2$	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^b \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$	<p>М в периоде $t = 1$ безразличен в выборе между премиальными планами. В обоих периодах стимулы к хорошей работе у Е возрастают, если заработная плата и бонусы при хорошей работе выше, чем при плохой. В периоде $t = 2$ М могут изменить свое решение относительно премиального плана для рабочих, если сочтут, что прибыль при другом премиальном плане может оказаться выше.</p>
2.4	$t = \underline{1}$: $M \rightarrow b$ $E \rightarrow e=1$ $S \rightarrow s_1$ $t = \underline{2}$: $M \rightarrow b$ $E \rightarrow e=1$ $S \rightarrow s_2$	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^a + (1 - \eta) \times \pi_2^b) \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = +Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2})$	

В рамках рассматриваемой модели важно отметить тот факт, что все игроки ориентируются на финансовый результат работы: как в долгосрочном, так и в краткосрочном периоде. Однако модель показывает, что финансовый результат в краткосрочном периоде не всегда предопределяет эффективность премиального плана. Важный вывод модели заключается в том, что собственники, обладая большим объемом информации, чем менеджеры (что более характерно для российской модели бизнеса) проявляют определенную инерцию при выборе между компенсационными планами и их своевременном изменении в связи с динамичным развитием рынков. В реальности это касается не только компенсаций рабочим, но и компенсаций менеджерам компаний. Это совпадает с результатами исследования Казаматы и Гумбеля, которые также указывают на тот факт, что собственники бизнеса с опозданием принимают решения и относительно выбора компенсационных планов, и относительно выбора топ-менеджеров, принимающих решения по стимулирующей политике в компании.

Представленная модель позволяет сделать вывод о том, что в равновесии *менеджмент компании может сменить компенсационный план для рабочих при сохранении определенного уровня усилий с их стороны в том случае, если не будут достигнуты требуемые показатели доходности* не только в целом по компании, но и в ее подразделениях. Таким образом, в период кризиса, в период реорганизации, при смене руководства компании, при смене технологии производства изменение компенсационного плана необходимо. При угрозе смены собственника или менеджмента работники не склонны прикладывать больше усилий и выполнять свою работу более качественно, если их заработная плата не будет увеличена.

При дизайне стимулирующего контракта имеет значение выбор показателей усилий и конечного результата. Применительно к той компании EDC, которая является основой для кейс-стади в следующей главе, в качестве показателя конечного результата использован коэффициент качества ремонтов. На практике коэффициент качества ремонтов рассчитывается на основании нескольких характеристик – отсутствие нарушений по технологии проведения работ, отсутствие остановок работы бригад супервайзерскими службами заказчиков, отсутствие штрафных санкций со стороны заказчика, отсутствие аварий и инцидентов. Для самих менеджеров стимулом стремиться к более высокой прибыли в рамках модели является угроза остаться без работы и, соответственно, репутационные риски. Это является более серьезным инструментом мотивации по сравнению с любой формой вознаграждения, будь то опцион на акции компании, рассчитанный на долгосрочную перспективу, или годовые бонусы. Таким образом, формируя краткосрочную программу стимулирования для компаний, работающих в нефтяном секторе, важно учитывать в большей степени производственные показатели, качество выполняемых работ и экологические риски и для топ-менеджеров, и для менеджеров среднего и линейного уровней, и для рабочих.

3. ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ ТОП-МЕНЕДЖМЕНТА В НЕФТЯНЫХ КОМПАНИЯХ В ПЕРИОД КРИЗИСА: РОССИЙСКАЯ И ЗАРУБЕЖНАЯ ПРАКТИКА

Для того чтобы проиллюстрировать полученные в предыдущей главе выводы, предлагается рассмотреть несколько примеров политик вознаграждения, применяемых в российских и иностранных компаниях, работающих в нефтяном секторе в кризисный период с 2008 по 2010 гг. Именно наблюдения в кризисный период позволяют проиллюстрировать эффект роста неопределенности, повышающий вероятность смены собственника и менеджера.

В соответствии с выводами разработанной и изложенной в предыдущей главе модели, мы должны ожидать в данный период следующие тенденции изменения системы вознаграждения высшего менеджмента и рядовых сотрудников:

- *для высшего менеджмента*: переход от финансовых показателей к показателям качества и устойчивого развития бизнеса при премировании (сохранение достигнутых показателей добычи нефти, рентабельности и т.д.), а также отсутствие изменений в заработной плате в связи с тем, что для топ-менеджмента большее значение имеет сохранение достигнутых позиций в компании и собственная репутация, отказ со стороны собственников от премирования топ-менеджеров по групповым показателям;
- *для рядовых сотрудников*: также переход к премированию по показателям качества выполняемых работ и ориентация системы вознаграждения на краткосрочные показатели.

Объектом анализа является вознаграждение в нефтяной отрасли, как отрасли, наиболее подверженной воздействию неопределенности в кризисный период. Выбрано четыре наблюдения: все относятся к крупнейшим участникам сектора, два из которых – зарубежные компании, два – российские.

Необходимо отметить, что раскрытие вознаграждения менеджмента в отчетности российских компаний весьма несовершенно, вследствие чего достоверные данные можно собрать только по совокупному размеру вознаграждения менеджмента и Совета директоров. Эти данные, как правило, раскрываются в примечаниях к отчетности по МСФО. Также источником информации о вознаграждениях служат годовые отчеты компаний. По мнению некоторых исследователей, самой низкой раскрываемостью в этом аспекте отличается именно нефтегазовая отрасль, где лишь 45% компаний публикуют информацию о вознаграждениях ключевого управленческого персонала [Швырков и пр., 2010].

В рамках представленного исследования мы рассмотрим политики вознаграждения в международных компаниях нефтяного сектора British Petroleum (далее BP), Royal Dutch Shell (далее Shell), ОАО НК «ЛУКОЙЛ» (далее ЛУКОЙЛ) и Eurasia Drilling Company Ltd. (далее EDC). Первые три компании являются абсолютными лидерами рынка, крупнейшими частными нефтегазовыми компаниями мирового масштаба.

ОАО НК «ЛУКОЙЛ» обеспечивает 2,2% общемировой добычи нефти и является компанией номер один в мире по размеру доказанных запасов нефти, а также компанией номер три в мире по объемам добычи нефти. На долю этой компании приходится 16,6% общероссийской добычи нефти. Выручка компании составляет 133 млрд. долларов, а чистая прибыль превышает 10 млрд. долларов³. В компании работает более 150 000 специалистов.

Компания Shell обладает доказанными запасами нефти в размере 10,6 млн. баррелей и доказанными запасами газа в размере 7,2 млн. баррелей. Выручка компании составляет 470,2 млрд. долларов, а чистая прибыль 31,2 млрд. долларов. В компании работает 90 000 специалистов.

³ Сравнительные данные по всем компаниям приведены на 31.12.2011 г. и соответствуют данным годовой отчетности компаний.

Компания British Petroleum обладает доказанными запасами нефти в размере 17,7 млн. баррелей. Выручка компании составляет 375,5 млрд. долларов. В компании работает 83 400 специалистов.

Источником данных о системе вознаграждения и непосредственных результатах работы подразделений являются данные одной из крупнейших российских нефтесервисных компаний, Eurasia Drilling Company. Это первая в России частная компания по количеству пробуренных метров, занимающаяся строительством, ремонтом и реконструкцией нефтяных и газовых скважин. Доля рынка EDC составляет 25%, флот буровых установок насчитывает 590 единиц. Общая выручка составляет 2,8 млрд. долларов, а чистая прибыль – 597 млн. долларов. В компании работает 22 000 специалистов.

Для анализа политик вознаграждения и их эффектов в этих двух группах компаний использованы разные методы: метод кейс-стади и метод включенного наблюдения. Обзор изменения политики вознаграждения выполнен на основании ежегодных отчетов о вознаграждении топ-менеджеров компаний и позволяет проанализировать основные составляющие вознаграждения топ-менеджеров, динамику заработной платы исполнительных и неисполнительных директоров в кризисный период. Для этой группы компаний мы можем сделать выводы только о тенденциях изменения политики вознаграждения, но не имеем возможности наблюдать их эффекты. Напротив, метод включенного наблюдения позволяет проследить не только изменение политики вознаграждения, но и эффекты изменений в компании EDC. Для решения этой задачи рассмотрены премиальные программы руководителей среднего и линейного уровней и рабочих в одном из региональных подразделений компании EDC, а также воздействие изменения премиальных планов на непосредственные результаты деятельности бригад.

Гипотеза состояла в том, что мы должны наблюдать снижение вознаграждения топ-менеджеров в кризисный период, изменение показателей премирования руководителей в части усиления зависимости годовых бонусов

топ-менеджеров от показателей качества и безопасности выполняемых работ, усиление контроля со стороны собственников за исполнением показателей премирования. Эта тенденция должна была прослеживаться в компаниях обеих групп.

Помимо этого предполагалось, что данные по рабочим позволят сделать определенные выводы о том, насколько сильны тенденции сближения между политиками вознаграждения для топ-менеджмента и работников других уровней. Выводы о том, подтверждается ли это предположение, можно сделать на основе сопоставления тенденций изменения политики вознаграждения в двух выделенных группах компаний.

Также интересно было бы проследить то, каким образом изменение политики вознаграждения по логике модели должно повлиять на непосредственные результаты работы подразделений (поскольку речь идет об агентской проблеме *ex-post*) и на состав работников и долю их вознаграждения в общем вознаграждении.

В целом, результаты эмпирического наблюдения должны позволить сделать вывод о том, как менялся механизм решения агентских проблем на разных уровнях в нефтяных компаниях в рассмотренный кризисный период.

3.1. Политика стимулирования топ-менеджмента компании

BRITISH PETROLEUM⁴

Вознаграждение исполнительных директоров British Petroleum состоит из базовой заработной платы, годового бонуса, выплат по программам долгосрочного стимулирования, пенсий и прочих компенсаций. В середине 2008 г. заработная плата всех исполнительных директоров была увеличена на 6%, а заработная плата CEO – на 10%. Несмотря на финансовый кризис, постигший мировую экономику, в 2009 г. BP достигла отличных производственных результатов, но, тем не менее, все выплаты по вознаграждению директоров были заморожены, а бонус по итогам работы в 2009 г. составил всего 150% от заработной платы.

⁴ Обзор выполнен на основе British Petroleum Remuneration Reports за 2008-2010 гг.

В течение 2009 г. политика вознаграждения директоров была пересмотрена. Было принято решение о том, чтобы 1/3 годового бонуса переводить в акции компании и не производить выплат по ним в течение 3х лет. По истечении этого периода топ-менеджеры могут получить дополнительно к бонусным акциям еще ровно такое же количество акций компании в случае достижения утвержденных показателей в области промышленной безопасности и качества. Что касается программ долгосрочного стимулирования, то количество акций, которые могут приобрести директора по опционным программам, было снижено и стало фиксированным. Также были существенно снижены денежные выплаты, предусмотренные программами краткосрочного финансирования в случае достижения определенных финансовых показателей.

Решения о вознаграждении топ-менеджеров ВР по итогам деятельности за 2010 г. в основном определялось событиями, произошедшими в Мексиканском заливе. Комитет по вознаграждениям принял решение, что не должны быть выплачены бонусы по командным результатам. По этой причине мистер Дадли (СЕО) не получил бонус по итогам работы за 2010 год. Также он не получил опцион по программе 2008-2010 гг.

Dr. Hayward и Mr. Inglis, которые покинули ВР в течение 2010 года, получили вознаграждение в размере годовой заработной платы в качестве отступных. Они также не получили годовой бонус. Все прочие выплаты были снижены в соответствии с достигнутыми показателями.

Несмотря на трагедию, которая произошла в Мексиканском заливе, комитет принял во внимание и постарался оценить значительные улучшения в тех подразделениях компании, где они были достигнуты. Mr Conn и Dr Grote получили 30%ный бонус по итогам работы собственных подразделений, в дополнение к этому каждый получил опцион на акции компании. И это при том, что также как и другие исполнительные директора, они не получили выплат по годовым бонусам. Треть их бонусов была переведена в акции компании в соответствии с обязательствами, принятыми ими при подписании кон-



трактов, и будет передана им во владение по истечении трех лет. Треть была выплачена в денежном выражении и еще одна треть годового бонуса по желанию исполнительных директоров также была выплачена в денежных средствах.

За кризисный период заработная плата исполнительных директоров выросла на 25,5%, а выплаты по ежегодным бонусам сократились в 2 раза. В целом вознаграждение исполнительных директоров за 2008-2010 гг. увеличилось на 37,5 % без учета опционов по долгосрочным программам стимулирования (см. Таблицы 3.3.1-3.3.3).

Неисполнительные директора не получили выплат по опционам по итогам работы за 2010 г., а в целом вознаграждение неисполнительных директоров за 2008-2010 гг. увеличилось на 4,5% (см. Таблицу 3.4).

Основной тенденцией изменения системы вознаграждения в ВР за 2008-2010 гг. можно назвать отказ от премирования топ-менеджеров по групповым показателям и переход к премированию по индивидуальным показателям. В 2008 г. годовой бонус был выплачен с повышающим коэффициентом 120% , из которых 50% - это был бонус за групповые финансовые и операционные показатели. В 2009 и в 2010 гг. коэффициент годового бонуса составлял 100%, при этом соотношение групповых и индивидуальных показателей в 2009 г. было 50% на 50%, а в 2010 г. – 70% на 30%. Как было отмечено ранее, именно в 2010 г. никаких выплат за групповые показатели не было. Также в 2010 г. Совет директоров покинули Dr. Hayward и Mr Inglis, получив только отступные.

3.2. Политика стимулирования топ-менеджмента компании SHELL⁵

Вознаграждение исполнительных директоров Shell состоит из базовой заработной платы, годового бонуса, выплат по программам долгосрочного стимулирования, пенсионным программам и прочих выплат. Существуют две основные программы долгосрочного стимулирования: Long-Term Incentive

⁵ Обзор выполнен на основе Royal Dutch Shell Remuneration Reports за 2008-2010 гг.

Plan (LTIP) и Deferred Bonus Plan (DBP). Также существует Restricted Share Plan (RSP) для стимулирования ключевых специалистов компании.

Базовая заработная плата топ-менеджмента Shell в рассматриваемый период соответствовала уровню базовой заработной платы в BP, Chevron, Exxon Mobil и Total, а также ряде крупнейших европейских компаний нефтегазового сектора. Пересмотр политики вознаграждения топ-менеджмента компании происходит ежегодно в январе. В 2008 г. вознаграждение исполнительных директоров было увеличено в соответствии с выполнением индивидуальных показателей. В 2009-2010 гг. вознаграждение топ-менеджмента Shell не пересматривалось.

Бонус за 2008 г. составил 138% от базовой заработной платы для CEO и 188% для CFO. Годовой бонус для CEO в 2009-2010 г. составил 150% от базовой заработной платы, а для CFO – 110%. Максимальный уровень составляет 250% и 220% соответственно. Расчет годового бонуса для исполнительных директоров производится следующим образом:

- Результаты работы компании Shell за год переводятся в шкалу от 0 до 2 в соответствии с показателями, установленными Комитетом по вознаграждениям (Комитет по вознаграждениям состоит из трех независимых неисполнительных директоров).
- Выплаты по бонусной программе рассчитываются на основании полученной оценки путем умножения на целевой бонус с учетом корректировки по индивидуальным показателям, которые также оцениваются Комитетом по вознаграждениям.

В 2008 г. выплаты по программе долгосрочного стимулирования LTIP составили 250% для CEO и CFO, и 240% от базовой заработной платы для остальных исполнительных директоров. Уровень вознаграждения (в % от базовой заработной платы) по LTIP на 2009-2010 г. составляет 300% для CEO и 240% для CFO. Максимальный уровень вознаграждения по данной программе стимулирования составляет 600% и 480% соответственно. При выплате вознаграждения руководству Shell основным требованием акционеров явля-

ется непревышение трехкратного уровня базовой заработной платы для CEO и двукратного уровня базовой заработной платы для CFO в течение 5 лет. Право владения на акции по программе долгосрочного стимулирования LTIP передается лишь через 2 года.

В соответствии с программой DBP исполнительные директора должны инвестировать не менее 25% и не более 50% (по желанию) от своих годовых бонусов в отложенные бонусные акции (deferred bonus shares). Половина этих акций может быть передана во владение исполнительным директорам на тех же условиях, что и акции по программе LTIP. Peter Voser, Malcolm Brinded и Simon Henry ежегодно в течение 2008-2010 гг. переводили 50% годовых бонусов в акции по программе DBP.

В целом за период 2008-2010 гг. вознаграждение исполнительных директоров увеличилось на 48,5% (см. Таблицы 3.5.1-3.5.3).

Бюджет выплаты вознаграждения неисполнительным директорам компании лимитирован суммой в 4 млн. евро, в 2008-2010 гг. вознаграждение неисполнительным директорам в целом не превышало 2,1 млн. евро. в год. В 2010 г. комитетом по вознаграждениям было принято решение увеличить вознаграждение главе совета неисполнительных директоров с 750 тыс. евро до 800 тыс. евро. В целом за период 2008-2010 гг. вознаграждение неисполнительных директоров увеличилось на 9,3% (см. Таблицу 3.6).

Несмотря на существенное увеличение вознаграждения директоров компании (как исполнительных, так и неисполнительных), в кризисный период в компании также, как и в BP, произошел переход к индивидуальным показателям премирования. При этом в 2008 г. корректирующий коэффициент к годовому бонусу составлял 125%, а в 2009 г. – 110% от базовой заработной платы. В 2009 г. Собрание акционеров не приняло Remuneration Report у топ-менеджеров. В него впоследствии были внесены изменения для того, чтобы привести в соответствие с событиями, происходящими на финансовых рынках, кроме того была уточнена краткосрочная стратегия развития компании. Также были приведены в соответствие с интересами акционеров

показатели премирования по программам долгосрочного стимулирования. Необходимо отметить, что увеличилась доля собственности исполнительного менеджмента компании. Под давлением акционеров компании топ-менеджмент был вынужден согласиться на отсутствие индексации базовой заработной платы до конца 2011 г. Также по требованию акционеров были добавлены новые показатели премирования, а именно: исполнение производственного плана и исполнение проектов в срок. Помимо ограничительных требований по инвестированию вознаграждения, полученного по программам долгосрочного стимулирования, акционеры предложили только 20% вознаграждения выплачивать в соответствии с исполнением производственных показателей (увеличение углеводородных запасов). Таким образом, подтверждается гипотеза о том, что при пересмотре компенсационных планов в периоды кризиса краткосрочные программы стимулирования становятся более ориентированными на производственные показатели, а долгосрочные программы – на финансовые. Также стоит отметить тот факт, что после изменений в политике вознаграждения Совет директоров покинули 3 исполнительных директора, а впоследствии еще 3, причем двое из них занимали первые посты в Совете: Peter Voser (CEO) и M. Brinded (CFP).

3.3. Политика стимулирования топ-менеджмента компании

ОАО НК «ЛУКОЙЛ»⁶

За период с 2008 по 2010 гг. вознаграждение членов Совета директоров компании ОАО НК «ЛУКОЙЛ» в целом увеличилось на 5,8% и составило 64,4 млн.руб. При этом, что увеличение выплат каждому члену совета директоров, а также дополнительных выплат за исполнение функций председателя совета директоров и председателя комитета, входящего в совет директоров, составило 4% и произошло по итогам 2009 г. В 2010 г. выплаты членам Совета директоров остались на уровне предыдущего года (см. Таблицы 3.7, 3.8.1-3.8.3).

⁶ Обзор выполнен на основе Годовых отчетов ОАО «НК «ЛУКОЙЛ» за 2008-2010 гг.

Вознаграждение членов Правления ОАО НК «ЛУКОЙЛ» увеличилось за период с 2008 по 2010 гг. на 17,6%. В соответствии с условиями договоров, заключаемых с членами Правления, им выплачивается вознаграждение в размере месячного должностного оклада по основной работе при условии выполнения общекорпоративных показателей деятельности за основной период. Также члены Правления получают годовую базовую заработную плату, годовые премиальные выплаты по результатам работы за предшествующий год в соответствии с Положением о системе оплаты и стимулирования труда руководящих работников ОАО НК «ЛУКОЙЛ», ежегодные долгосрочные премиальные выплаты в соответствии с Положением о долгосрочном стимулировании работников ОАО НК «ЛУКОЙЛ» и его дочерних обществ, а также дополнительные компенсации социального характера. Отметим, что в общей структуре вознаграждения членов Правления заработная плата и премия составляют 48% и 46% соответственно.

Информация о том, какие изменения произошли в политике премирования компании, в годовой отчетности не раскрывается, также как и не указываются данные о долгосрочных компенсационных планах. Приведены лишь данные о том, какую сумму получают руководители в качестве вознаграждения в качестве базовой заработной платы, в качестве бонусов, какие дополнительные расходы топ-менеджмента берет на себя компания. Соответственно, в отличие от приведенного ранее анализа по зарубежным компаниям, мы можем сделать лишь общие выводы о том, какова была динамика вознаграждения членов Правления и членов Совета директоров в разрезе составляющих этого вознаграждения.

3.4. Политика стимулирования топ-менеджмента компании EDC⁷

Вознаграждение членов Совета директоров EDC за период с 2008 по 2010 гг. увеличилось в среднем на 35,7%, при этом вознаграждение неисполнительных директоров выросло на 44,4%, а вознаграждение исполнительных директоров на 23,7% (см. Таблицы 3.9-3.11).

⁷ Обзор выполнен на основе Eurasia Drilling Company Remuneration Reports за 2008-2010 гг.

В соответствии с Политикой вознаграждения, принятой в компании, члены совета директоров могут самостоятельно выбрать: либо они получают свое вознаграждение в денежном выражении, либо в акциях компании по цене закрытия предыдущего года. Неисполнительные директора не имеют возможности получать вознаграждение ни в какой форме, кроме как в денежной. Политика вознаграждения в компании предусматривает, что существенная часть вознаграждения является переменной и зависит от показателей производственной деятельности компании. Схема выплаты годовых бонусов поддерживает стремление выполнить текущие производственные показатели в течение финансового года, в то время как премирование в соответствии с Компенсационным планом 2007 г. предусматривает взаимосвязь системы мотивации и ее результатов в долгосрочном периоде.

Вознаграждение топ-менеджмента компании состоит из основной заработной платы, годового бонуса, максимальный размер которого составляет не более 50% от заработной платы, и выплат в соответствии с компенсационным планом 2007 г. Эти выплаты могут в 15 раз превышать годовую заработную плату и годового бонуса топ-менеджера в зависимости от динамики стоимости GDR компании в течение 5 предшествующих лет. Выплаты по компенсационному плану производятся только в акциях компании.

За период с 2008 по 2010 гг. базовая заработная плата топ-менеджмента компании увеличилась на 53%, а выплаты по годовым бонусам на 50,7%. Наиболее существенный рост произошел в 2009 г. (по результатам работы за 2008 г.), когда увеличение базовой заработной платы топ-менеджмента компании составило 41,6%, а общая сумма бонусов топ-менеджмента компании возросла на 33,8%. При этом величина бонусов все годы рассматриваемого периода близка к максимальной – 45%.

EDC была сформирована в том числе и из активов ООО «ЛУКОЙЛ-Бурение» и на сегодняшний день является крупнейшим российским оператором по бурению и одной из крупнейших буровых компаний на мировом рынке. Стоит отметить, что степень раскрытия информации существенно отлича-

ется от НК ЛУКОЙЛ, соответственно, у нас есть возможность сравнить изменение политики премирования, произошедшее в компании в кризисный период, с тенденциями западных компаний.

В отличие от западных компаний в кризисный период не было отмечено ужесточение в отношении реинвестирования в бизнес компенсаций по долгосрочным стимулирующим планам. Более того, члены Совета директоров сами определяют, либо они получают свое вознаграждение в форме акций компании, либо в денежном выражении. Но в то же время, когда акции компании в 2008 г. резко упали в цене и главный акционер предложил выкупить их по докризисной цене, никто из топ-менеджеров компании не стал продавать свои акции. Также как и в компаниях BP и Shell значительная часть вознаграждения зависит от производственных показателей, годовые бонусы в большей степени зависят от текущих производственных показателей, а выплаты по программам долгосрочного стимулирования – от финансовых показателей. При этом в 2010 г. также произошел переход к премированию руководителей всех уровней по индивидуальным показателям, доля индивидуальных показателей в общей величине вознаграждения составила 50%.

3.5. Сравнительный анализ программ стимулирования топ-менеджмента компаний нефтяного сектора в кризисный период

По информации годовых отчетов о вознаграждении топ-менеджеров компаний (Remuneration Reports) была скомпонована база данных по вознаграждению исполнительных и неисполнительных директоров компаний British Petroleum, Royal Dutch Shell, ОАО НК «ЛУКОЙЛ» и Eurasia Drilling Company Ltd. Проанализированы изменения в структуре заработной платы топ-менеджмента компаний, динамика заработной платы исполнительных и неисполнительных директоров в кризисный период.

Сравнительный анализ программ стимулирования топ-менеджмента компаний нефтяного сектора British Petroleum, Royal Dutch Shell, ОАО НК «ЛУКОЙЛ» и Eurasia Drilling Company Ltd. позволяет сделать следующие выводы.



В кризисный период 2008-2010 гг. в зарубежных компаниях произошло увеличение доли базовой зарплаты в структуре вознаграждения исполнительных директоров. В российских компаниях структура вознаграждения в целом осталась прежней (см. Таблицу 3.12).

Таблица 3.12

Изменения структуры вознаграждения топ-менеджмента компаний
нефтегазового сектора в 2008-2010 гг.

№ №	Период	Доля базовой зарплаты в структуре вознаграждения, %			
		EDC	ЛУКОЙЛ	Shell	BP
1	2008	69	51	18	40
2	2009	61	48	21	26
3	2010	63	48	26	52
№ №	Период	Доля бонусов в структуре вознаграждения, %			
		EDC	ЛУКОЙЛ	Shell	BP
1	2008	31	43	30	57
2	2009	26	46	29	45
3	2010	28	46	56	9
№ №	Период	Доля прочих выплат в структуре вознаграждения, %			
		EDC	ЛУКОЙЛ	Shell	BP
1	2008	0	7	3	3
2	2009	0	6	32	3
3	2010	0	6	2	10
№ №	Период	Доля выплат по долгосрочным компенсационным планам и пенсионным планам в структуре вознаграждения, %			
		EDC	ЛУКОЙЛ	Shell	BP
1	2008	0	нет информации	49	0
2	2009	13		18	25
3	2010	9		16	28

При этом важно отметить, что в компаниях, работающих в основном на российском рынке и рынках стран СНГ, средняя доля базовой заработной платы в разы превышает долю базовой заработной платы в структуре вознаграждения международных компаний (см. Таблицу 3.13).

Несмотря на кризисный период во всех компаниях можно отметить увеличение заработной платы топ-менеджеров, например в BP заработная плата исполнительных директоров выросла на 25,5%, а в EDC – на 53%.

Структура вознаграждения топ-менеджмента компаний нефтегазового сектора в 2008-2010 гг.

№ №	Составляющая вознаграждения топ-менеджмента	Средняя доля в структуре вознаграждения компании за рассматриваемый период, %			
		EDC	ЛУКОЙЛ	Shell	BP
1	Базовая зарплата	62,9%	48,3%	24,4%	27,6%
2	Премия		45,9%		
3	Годовой бонус	28,2%	3,5%	34,4%	41,4%
4	Прочие выплаты		2,3%	0,5%	0,2%
5	Выплаты по программам долгосрочного стимулирования	8,9%	нет информации	40,7%	30,8%

Однако политика компаний в отношении выплат по годовым бонусам оказалась различной: в BP они сократились в 2 раза, а в EDC выросли на 50,7%. Во всех компаниях увеличение заработной платы было отмечено по итогам 2008 г. В 2009-2010 гг. выплаты были либо заморожены (как в BP), либо не было индексации (как в Shell), либо она была незначительная (на 4% в 2009 г., как в ЛУКОЙЛ, в 2010 г. заработная плата топ-менеджерам не индексировалась). В целом максимальное увеличение вознаграждения исполнительных директоров в кризисный период можно отметить в компании Shell, оно составило 48,5% (см. Таблицу 3.14).

Таблица 3.14

Увеличение общего вознаграждения топ-менеджмента компаний нефтегазового сектора в 2008-2010 гг.

Топ-менеджмент компаний	EDC	ЛУКОЙЛ	Shell	BP
Исполнительные директора	35,7	17,6%	48,5%	25,5%
Неисполнительные директора	44,4%	5,8%	9,3%	4,5%

Результаты исследования свидетельствуют о том, что кризис 2008-2010 гг. с опозданием сказался на вознаграждении топ-менеджмента компаний нефтегазового сектора, что может объясняться как отраслевой спецификой, так и характером участия в собственности руководителей компаний. В 2009 г. акционеры компании SHELL не приняли Отчет о вознаграждении, представленный топ-менеджментом компании. В него были внесены изменения

для того, чтобы привести в соответствие с интересами акционеров показатели премирования по долгосрочным и краткосрочным программам стимулирования, а также выплаты топ-менеджменту компании по итогам работы за предыдущий год.

Отказ ряда компаний от выплаты бонусов или существенное сокращение бонусных выплат по итогам работы за 2009-2010 гг. иллюстрирует две проблемы. Одна связана с особенностью эффектов применения стимулирующих контрактов в зависимости от состояния экономической конъюнктуры. В условиях кризиса стимулирующие контракты «наказывают невиновных» (так же, как в период подъема они «награждают непричастных»), снижая сумму бонусов вне зависимости от усилий конкретных менеджеров по повышению эффективности. Можно проследить взаимосвязь с моделью Казаматы и Гумбеля, в которой упоминается «наследство, оставленное прежней командой менеджеров». Независимо от выбора стратегии действующими руководителями компании, они сталкиваются с последствиями прежних управленческих решений. Вторая проблема состоит в том, что поскольку менеджеры добиваются пересмотра соотношения постоянной и переменной части вознаграждения, стимулирующие контракты как обязательства в период кризиса демонстрируют свою «недостоверность». Если «переговорная сила» топ-менеджеров велика, то у них есть все шансы перестраховать собственные риски и возможные потери на случай неблагоприятной динамики финансовых показателей компании на рынке.

Результаты исследования подтверждают тот факт, что краткосрочные программы стимулирования топ-менеджмента компаний в большей степени оказываются ориентированными на выполнение текущих производственных показателей, а долгосрочные компенсационные планы – на выполнение финансовых показателей, соответствующих среднесрочной и долгосрочной стратегии бизнеса.

Были проанализированы тенденции перестановок и увольнений среди исполнительных и неисполнительных директоров в рассматриваемых компаниях.

В компании ВР за 2008-2010 гг. сменился председатель Совета директоров: с мая 1997 г. эту позицию занимал P.D.Sutherland, а с сентября 2009 г. к исполнению обязанностей приступил С-Н Svanberg. В начале 2009 г. Совет директоров ВР покинули 3 исполнительных директора (Dr В.Е.Grote, V. Сох, J. Mogford) и 1 неисполнительный директор (Sir Tom McKillop). В Совете директоров EDC произошли незначительные изменения: из 7 членов Совета директоров, 6 из которых являются независимыми, за рассматриваемый период свой пост покинул только А. Владимиров, 1.09.2009 г. его сменил В. Калюжный. Совет директоров ОАО НК «ЛУКОЙЛ» в 2009 г. покинул Беликов И.В., вернувшись на свой пост в 2010 г. В 2009 г. в Совет директоров ОАО НК «ЛУКОЙЛ» в качестве независимых членов вошли Иванов И.С. и Блажеев В.В. Греф Г.О. сменил Кутафина О.Е. на посту председателя комитета по аудиту Совета директоров ОАО НК «ЛУКОЙЛ», а Марк Мобиус сменил Ричарда Мацке на посту председателя комитета по стратегии и инвестициям. Правление ОАО НК «ЛУКОЙЛ» в 2010 г. покинули Челоянц Д.К. и Шарифов В.С.

Подводя итоги нашего исследования политик вознаграждения топ-менеджмента компаний нефтегазового сектора, стоит отметить, что не подтвердилась наша гипотеза о снижении вознаграждения топ-менеджеров в кризисный период. Однако, как мы могли видеть, произошли определенные изменения в политике стимулирования руководства компаний в части увеличения зависимости годовых бонусов топ-менеджеров от показателей качества и безопасности выполняемых работ. Со стороны собственников был также усилен контроль за исполнением показателей премирования. А смена руководителей столь высокого уровня и изменения в компенсационных планах топ-менеджмента компаний позволяют сделать предположение о том, что *изменение стимулирующих планов не просто совпало по времени с кри-*

зисным периодом 2008-2010 гг., оно могло быть обусловлено в большей степени сменой управленческих команд.

Помимо этого мы предполагали, что данные по вознаграждению менеджмента среднего звена, линейных руководителей и рабочих одной из рассматриваемых компаний позволят проанализировать то, насколько сильны тенденции сближения между политиками вознаграждения для топ-менеджмента и работников других уровней.

3.6. Вознаграждение менеджмента среднего звена, линейных руководителей и рабочих в компании EDC

С использованием метода включенных наблюдений был проведен сравнительный анализ премиальных программ руководителей среднего и линейного уровней и рабочих в одном из региональных подразделений компании EDC (Пермском филиале ООО «Буровая компания «Евразия») за период 2008-2010 гг. На примере данной компании можно продемонстрировать, что произошедший в период кризиса переход от системы стимулирования, ориентированной на финансовый результат, к системе, ориентированной на индикаторы непосредственного результата, сопровождался разными эффектами для более и менее мотивированных работников.

Премирование менеджмента среднего звена и линейных руководителей (руководителей, специалистов и служащих структурных подразделений) компании за результаты производственно-хозяйственной деятельности производится ежемесячно при условии выполнения всех показателей и условий премирования, утвержденных бизнес-планом, учитываемых за месяц в пределах фонда заработной платы. Руководители и специалисты премируются за основные результаты хозяйственной деятельности в целом по структурным подразделениям. Максимальный размер премии за установленные показатели премирования составляет 40% от установленных должностных окладов с учетом доплат и надбавок. Показатели премирования за выполнение производственных показателей учитываются за текущий месяц нарастающим итогом с начала года. В Таблице 3.15 представлены показатели и условия пре-

мирования по структурным подразделениям компании: Департаменту и цехам строительства скважин, Департаменту и цехам по ремонту и освоению скважин и Департаменту бурения боковых стволов. Система премирования менеджмента среднего и линейного уровня ориентирована в первую очередь выполнение и перевыполнение планов по проходке и по сдаче скважин заказчикам. Обязательными условиями премирования является неперевышение планового фонда оплаты труда и выполнение плановой себестоимости. Плановая себестоимость рассчитывается по каждому структурному подразделению в отдельности на основании ожидаемого к выполнению объема работ, и впоследствии корректируется в соответствии с фактическим выполнением работ.

Таблица 3.15

Показатели и условия премирования менеджмента среднего и линейного уровня в Пермском филиале ООО «БК «Евразия»

Структурное подразделение	Показатели премирования	% премии	Условие премирования	
Департамент и цеха по строительству скважин	Выполнение плана по скважинам, законченным строительством и сданным заказчику по подразделениям	15	1. Неперевышение планового фонда оплаты труда по подразделениям 2. Выполнение плановой себестоимости по подразделениям	
	Выполнение плана проходки по заказчикам и целям бурения по подразделениям	25		
Департамент и цеха по ремонту и освоению скважин	Выполнение плана по ремонту и освоению скважин по подразделениям	20		
	Выполнение нормативного времени по законченным и оплаченным заказчиком ремонтам по подразделениям	95-100%		20
		90-95%		10
		85-90%		5
0-85%		0		
Департамент и цеха по бурению боковых стволов	Выполнение плана по бурению боковых стволов по подразделениям	30		
	Выполнение производительного времени (без учета простоев по вине заказчика) по подразделениям 95% и выше	10		

Премирование работников бригад производится в соответствии с показателями и условиями, представленными в Таблице 3.16.

Показатели и условия премирования бригад по капитальному ремонту скважин Пермского филиала ООО «БК «Евразия»

Показатели премирования	% премии	Условие премирования
Выполнение нормативного времени ремонтов 100% и выше	30%	1. Непревышение плановой себестоимости по сданным Заказчику объектам за месяц 2. Производительное время по скважино-ремонтам за отчетный период не менее 95% 3. Непревышение планового ФОТ
За каждый % невыполнения нормативного времени размер премии снижается на 2%, но в целом не более чем на 30%	-30%	
За каждый % перевыполнения нормативного времени размер премии увеличивается на 2%, но в целом не более чем на 20%	20%	
ИТОГО за Выполнение нормативного времени и ускорение	50%	
Отсутствие брака и повторных работ по вине бригады	max 10%	
Отсутствие остановок бригады супервайзерскими службами Заказчика и предприятия	max 10%	
ИТОГО ПРЕМИЯ	max 70%	

Для работников буровых бригад и бригад по бурению боковых стволов показатели премирования зависят от выполнения проходки и качества выполненных работ и не зависят от финансового результата ни по подразделению, ни по бригаде. Кроме того, выплата премии буровым бригадам и бригадам по бурению боковых стволов не зависит от того, были ли закончены и оплачены данные работы заказчиком.

Премирование работников бригад по капитальному ремонту скважин производится по законченным и оплаченным заказчиком объектам за месяц. Система премирования бригад капитального ремонта и освоения скважин ориентирована в первую очередь на выполнение межотраслевых норм времени на капитальный ремонт скважин. За каждый процент ускорения бригада получает дополнительные 2% премии, но в целом премия за ускорение не может быть более 20%. В том случае, если бригада не выполняет нормативное время, процент премии бригаде снижается на 2% за каждый процент невыполнения, но не более чем на 30% в целом. За отсутствие брака и повторных работ при выполнении ремонта бригада получает дополнительно 10% премии. За отсутствие остановок бригады супервайзерскими службами за-

казчика и предприятия бригада может получить еще 10%. Итоговая премия бригады по каждому скважино-ремонту, таким образом, может составить 70%. Максимальная премия выплачивается бригаде в том случае, если нет превышения по себестоимости и производительное время по скважино-ремонтам составляет не менее 95%.

При наличии несчастного случая в бригаде с тяжелым и смертельным исходом премия не выплачивается. При невыполнении условий премирования общий размер премии за показатели премирования снижается на процент невыполнения, но не более чем на 50%.

Помимо ежемесячной премии работники бригад с 2011 г. получают квартальную премию в размере 30% на сдельный заработок бригады за весь выполненный объем работ за квартал. Условиями выплаты квартальной премии являются выполнение проектных сроков по законченным скважинам за квартал и средний процент премии за квартал в размере не менее 50%.

Традиционно на любом нефтесервисном предприятии более прибыльными являются буровые бригады и бригады по бурению боковых стволов, что объясняется рыночной конъюнктурой, характером ведения работ, географическими и геологическими условиями проведения работ. Кризис 2008 г. привел к тому, что стоимость работ по капитальному ремонту скважин была искусственно снижена заказчиками на 10% при том, что стоимость топлива, материалов, цены на услуги субподрядчиков, привлечение которых необходимо при выполнении капитального ремонта скважин возросли и последующее увеличение не позволило компенсировать это отставание и накопившуюся инфляцию. Это привело к сокращению объемов (как физических, так и обусловленных ценовыми параметрами) и убыткам по капитальному ремонту скважин, что, соответственно, сказалось и на заработной плате менеджмента среднего и линейного звена, и на заработной плате рабочих бригад. Возникла необходимость перестроить систему мотивации работников.

За рассматриваемый период с 2008 по 2010 гг. премиальное положение для бригад в Пермском филиале изменилось дважды – в 2008 и в 2010 г. Из-

начально премиальное положение было ориентировано на финансовый результат работы бригад по всем структурным подразделениям. В случае возникновения убытков по вине бригады процент премии мог быть снижен на 50%. Однако в связи с реорганизацией и нестабильностью финансового результата, а также с целью сохранить квалифицированный персонал руководство компании приняло решение отойти от подобных мер.

Таким образом, в целях нашего анализа мы будем рассматривать два периода: с начала 2008 г. по январь 2011 гг. включительно, когда действовало премиальное положение, ориентированное на финансовый результат (Приложение 6) и февраль 2011 г. – 2012 г., когда действовало премиальное положение, ориентированное в большей степени на выполнение производственных показателей и показателей качества (Приложение 7). Из 43 бригад Департамента по ремонту и освоению скважин сформируем выборку из 18 бригад, коллективы которых практически в неизменном составе работали на протяжении обоих периодов в разных по географическим и геологическим условиям деятельности регионах, на разных месторождениях, на разных заказчиках, при различных условиях контрактов с заказчиками. Все работы оплачивались в соответствии с едиными нормами времени, соответственно основной показатель премирования – выполнение нормативного времени был оценен объективно.

За период с 2008 по январь 2011 гг. средний показатель качества работы бригад Департамента по ремонту и освоению скважин по 5-балльной шкале составил 3,88, а средний процент ежемесячной премии бригадам – 47,8%. За период с февраля 2011 по май 2012 гг. средний процент премии увеличился до 53,6%, а показатель качества поднялся до уровня 4,47 (Таблица 3.17).

Сравнение показателей качества и процента премии по бригадам
при использовании различных премиальных планов

№№	Бригада мастера	План, ориентированный на прибыль (2008-2010 гг.)		План, ориентированный на качество (2011-2012 гг.)	
		Средняя оценка качества	Средний размер премии (%)	Средняя оценка качества	Средний размер премии (%)
1	Адугов Р.Р.	3.8	41.1%	4.9	58.1%
2	Воронцов А.В.	4.3	54.0%	4.1	52.6%
3	Вшивков Н.А.	3.9	44.1%	4.1	52.8%
4	Дьяконов В.А.	3.6	41.9%	4.3	57.7%
5	Жижин К.В.	3.7	36.4%	4.9	55.8%
6	Заварзин М.Г.	4.1	52.7%	5.0	51.5%
7	Иванов И.М.	4.1	54.8%	5.0	60.1%
8	Кузнецов С.В.	4.2	69.5%	4.6	63.9%
9	Куклин А.А.	3.4	44.9%	4.0	47.4%
10	Первушин А.М.	3.9	43.2%	3.8	45.0%
11	Плотников В.В.	3.9	48.5%	4.0	58.1%
12	Половинкин О.Ю.	4.0	58.0%	3.4	45.8%
13	Пономарев С.И.	3.9	43.1%	4.4	46.9%
14	Рожков И.Г.	4.0	44.3%	5.0	60.2%
15	Селиванов С.А.	4.0	56.3%	5.0	62.1%
16	Фадеев Н.П.	3.7	35.9%	5.0	57.3%
17	Федотов С.В.	4.0	51.7%	5.0	56.5%
18	Ягафаров Г.Н.	4.0	55.6%	4.8	57.5%
Среднее по бригадам		3.8	41.1%	4.9	55.0%

Показатель качества работы бригад является интегрированной оценкой, которая зависит от следующих параметров: отсутствие брака и дополнительных работ по вине бригады, отсутствие остановок бригады супервайзерскими службами заказчика и филиала, отсутствие аварий и инцидентов на скважине при выполнении работ, отсутствие простоев по вине бригады, отсутствие штрафных санкций со стороны заказчика. Оценка качества работы бригад выполняется работниками цеха, руководством департамента и заказчика, что позволяет сделать ее максимально объективной. Важно отметить, что при новом премиальном положении сократилось количество остановок бригад и повысился процент производительного времени (Таблица 3.18).

Сравнение количества остановок и производительного времени
по бригадам при использовании различных премиальных планов

№№	Бригада мастера	План, ориентированный на прибыль (2008-2010 гг.)		План, ориентированный на качество (2011-2012 гг.)	
		Количество остановок	Произв. время, %	Количество остановок	Произв. время, %
1	Адутов Р.Р.	4	97.2	0	99.6
2	Воронцов А.В.	1	99.9	0	99.7
3	Вшивков Н.А.	6	95.1	0	99.6
4	Дьяконов В.А.	7	99.9	1	93.7
5	Жижин К.В.	8	90.7	1	98.2
6	Заварзин М.Г.	3	90.3	0	99.4
7	Иванов И.М.	0	95.9	0	99.2
8	Кузнецов С.В.	1	96.9	0	98.8
9	Куклин А.А.	1	89.9	0	98.4
10	Первушин А.М.	2	92.3	2	97.3
11	Плотников В.В.	0	94.4	1	99.3
12	Половинкин О.Ю.	2	96.4	1	96.7
13	Пономарев С.И.	0	88.0	0	99.1
14	Рожков И.Г.	0	99.1	0	99.9
15	Селиванов С.А.	2	92.1	0	99.3
16	Фадеев Н.П.	5	96.3	0	97.2
17	Федотов С.В.	0	96.5	0	98.1
18	Ягафаров Г.Н.	0	94.4	1	99.5
В целом по бригадам		42	94.74	7	98.5

Анализ показателей работы бригад в разрезе премирования в кризисный период позволяет сделать вывод о том, что благодаря изменению премиального положения и его ориентации в большей степени на качество работы, чем на финансовый результат работы бригады, улучшились и показатели качества работы бригад. Данные свидетельствуют о том, что из 9 бригад с лучшими показателями качества ремонтов 7 бригад сумели еще улучшить свой результат, а в целом из 18 бригад 10 сумели улучшить свои показатели качества выполнения работ, что впоследствии привело и к увеличению их премии. Таким образом, проведенное исследование свидетельствует о том, что в период кризиса изменение системы стимулирования в части ориентации в большей степени не на финансовый результат, а на качество выполнения работ, сокращение собственных простоев и повышение производительности труда привело не к финансовому краху, а, напротив, позволило добиться

лучших экономических показателей. Однако необходимо учитывать тот момент, что этот переход привел к возникновению различных эффектов для работников, имеющих разную мотивацию на всех уровнях организации. Те работники, которые и при прежнем премиальном положении были в большей степени заинтересованы в повышении производительности труда, в большинстве своем улучшили свои показатели и при новом премиальном положении. Часть работников, которые раньше были недостаточно мотивированы на повышение эффективности собственного труда, улучшили показатели качества своей работы тогда, когда их премия перестала зависеть только от того, насколько прибыльным окажется ремонт.

Что же касается менеджмента среднего и линейного уровня, зависимость показателей премирования от финансового результата сохранилась и стала более жесткой. Тем не менее, улучшение качества работы бригад в дальнейшем позволило добиться повышения прибыльности бизнеса, что позволило менеджерам практически весь кризисный и посткризисный периоды получать полную премию.

В итоге анализ применения различных программ стимулирования для рабочих бригад Департамента по ремонту и освоению скважин позволяет сделать вывод о том, что даже в рамках одной компании необходимо применение разных премиальных программ для разных подразделений.

Если мы сопоставим полученные результаты исследования работы бригад после изменения премиального положения с теми результатами, которые были получены нами при моделировании, то можно увидеть подтверждение гипотезе о том, что в случае увеличения заработной платы при премиальном плане, ориентированном на качество, рабочие склонны прикладывать больше усилий.

В рамках модели мы пришли к выводу о том, что все игроки – и собственники, и топ-менеджмент компании, и рабочие – ориентируются при принятии решений в первую очередь на финансовый результат, как в долгосрочном, так и в краткосрочном периодах. Эта гипотеза также подтверждает

ся результатами нашего исследования политик стимулирования и топ-менеджмента, и менеджмента среднего и линейного уровня и рабочих бригад компаний нефтегазового сектора.

При анализе данных об изменении политики вознаграждения на всех уровнях компаний нефтегазового сектора было отмечено отставание и определенная инерция в принятии решений, как со стороны собственников, так и со стороны топ-менеджмента компаний. Причем результаты исследования применения различных премиальных планов в региональном подразделении компании EDC позволяют сделать вывод о том, что руководство компании может изменить компенсационный план для рабочих в том случае, если не будут достигнуты требуемые показатели доходности не только в целом по компании, но и в ее подразделениях, за достаточно небольшой промежуток времени.

Можно отметить тенденцию сближения в программах мотивации руководителей всех уровней и рабочих: краткосрочные программы и для тех, и для других становятся ориентированными в первую очередь на выполнение текущих производственных целей и на качество выполнения работ.

В третьей главе мы рассмотрели тенденции изменения политики вознаграждения в компаниях нефтяного сектора в кризисный период с целью проанализировать, насколько эти изменения могут спровоцировать смену собственников и менеджмента, а также изменение уровня усилий, прикладываемых рядовыми работниками компании.

В первую очередь стоит отметить, что отказ компаний от выплаты годовых бонусов в кризисный период, переход к премированию по индивидуальным показателям, ужесточение политики выплат по программам долгосрочного стимулирования, а также переход к премированию по производственным показателям привел к тому, что некоторые члены покинули Совет директоров (такая ситуация наблюдалась в BP, Shell, EDC). И это произошло

несмотря на то, что в целом вознаграждение исполнительных директоров существенно выросло за годы кризиса.

Что касается рядовых работников, то существенным изменением стоит считать переход на премирование, ориентированное в большей степени на показатели качества выполненных работ, а не на финансовые результаты. В течение кризисного периода сократилось количество остановок бригад, гарантийных ремонтов, связанных с ликвидацией собственного брака и аварий. Соответственно, увеличился процент времени, оплаченного Заказчиком, и выросла прибыль, что и обеспечило источник финансирования для увеличения выплат по компенсационным планам на всех уровнях.



ЗАКЛЮЧЕНИЕ

1. В теоретической литературе недостаточно полно отражена ситуация «двойной агентской проблемы», при которой взаимодействие между собственниками и высшим исполнительным менеджментом компании влияет на политику последнего в отношениях с руководителями среднего звена и рядовыми сотрудниками фирмы. В ходе исследования были рассмотрены работы, посвященные взаимодействию между советами директоров как представителями принципала и менеджерами как агентами; внешним эффектам смены менеджмента для компаний; влиянию угрозы поглощения на стоимость компании и благосостояние ее владельцев; влиянию эффекта репутации менеджеров при осуществлении сделок на рынке корпоративного контроля; формированию оптимального контракта с использованием различных инструментов мотивации работников. Были проанализированы основные предпосылки теоретических моделей и эмпирические свидетельства, которые авторы моделей приводят в качестве подтверждения.

2. Результатом проведенного анализа стала разработка собственной теоретико-игровой модели, которая позволяет проанализировать зависимость выбора работниками уровня прикладываемых усилий от изменения политики стимулирования работников компаний на всех уровнях, и то, насколько это может повлиять на возможность акционеров сменить топ-менеджеров компании при продаже или реорганизации бизнеса.

Предпосылки о типах неопределенности, возникающей вследствие комбинации разных типов информации и асимметричной информированности игроков, были заимствованы из подхода Рота. Стимулирующие контракты сконструированы по примеру реальных контрактов, которые применяются в одной из крупнейших российских нефтесервисных компаний. По структуре игры модель имеет определенное сходство с моделью Казаматы и Гумбея, а также с моделью Фредериксена и Такатоса: в зависимости от результатов работы за период работникам фирмы выплачиваются бонусы. Также сходство моделей можно отметить в том, что работники прилагают разные

усилия и обладают разными способностями и то, что как инструмент мотивации для топ-менеджмента используются увольнения. Выводы модели подтверждают результаты исследований Хаана и Рианто, Кана и Губермана, Шлайфера и Саммерса, Ипполито, Ашрайи, Волпина и Дикса о том, что при угрозе продажи бизнеса возникает риск быть уволенными, который ведет к снижению стимулов у работников (хоть рядовых, хоть руководящих) для инвестиций в собственный человеческий капитал, падению производительности труда и росту заработной платы.

Представленная модель отличается от моделей Буркарта и Раффа и Ипполито тем, что не рассматривается взаимодействие фирм в отрасли. Анализ взаимодействия фирм в отрасли позволил Буркарту и Раффу сделать вывод о том, что в равновесии все фирмы будут вынуждены увеличивать вознаграждение управленцам. Открытая модель взаимодействия с другими фирмами на рынке может стать одним из направлений дальнейшего исследования.

В рамках модели, предложенной в исследовании, собственник безразличен в выборе между стимулирующими контрактами для рабочих, в то время как для менеджеров этот выбор имеет существенное значение. Если с течением времени прибыль фирмы остается неизменной, то собственнику становится выгодно обманывать игроков и в конце игры не выплачивать им вознаграждение. Но чем выше прибыль, заработанная компанией в первом периоде, тем меньше у собственника стимулов к тому, чтобы обманывать менеджеров и рабочих. Угроза смены менеджеров в результате перехода корпоративного контроля может сделать для них выгодным выбор худшего дизайна стимулирующего контракта для работников; в этом случае в равновесии работники не прилагают усилия или же прилагают усилия ниже оптимального уровня. Это подтверждает выводы Стайна, Шлайфера и Саммерса о том, что угроза корпоративного конфликта может привести к снижению усилий менеджмента, а также выводы Ипполито о том, что рабочие будут требовать увеличения заработной платы для того, чтобы застраховать себя от возможного поглощения, а в противном случае они будут работать хуже.

3. Тенденции развития системы вознаграждения в компаниях нефтяного сектора в России и за рубежом универсальны: стараясь снизить собственные риски, топ-менеджеры компаний сокращают долю переменной составляющей заработной платы, зависящую от результатов деятельности. Бонусы по итогам работы за год выплачиваются за достижение производственных целей и выполнение показателей в области менеджмента качества, экологии, сокращения аварийности. В связи с этим отказ от выплаты бонусов топ-менеджменту при невыполнении краткосрочных целей представляется оправданным. Программы долгосрочного стимулирования топ-менеджеров в большей степени ориентированы на финансовые показатели, и требование собственников ограничить опционные выплаты или требование вкладывать полагающееся вознаграждение в акции представляется вполне оправданным. В рамках разработанной модели важно отметить тот факт, что все игроки ориентируются на финансовый результат работы, как в долгосрочном, так и в краткосрочном периоде.

4. Анализ премиальных программ руководителей среднего и линейного уровней и рабочих в одной из крупнейших российских компаний нефтегазового сектора показал, что эти группы работников премируются по результатам производственных показателей деятельности, но при возникновении убытков (или невыполнении финансовых показателей, предусмотренных бизнес-планом) процент премии может быть снижен. Зависимость показателей премирования менеджеров среднего и линейного уровней от финансового результата деятельности компании (подразделений) сохранилась и на период кризиса, став более жесткой. В отличие от западных компаний, которые стремятся перенести схемы премирования топ-менеджмента и на управленцев среднего и линейного уровней, и на рабочих, для российских компаний не характерно использование программ долгосрочного стимулирования.

Однако стоит отметить тот факт, что в период кризиса наметилось сближение в тенденциях изменениях краткосрочных премиальных программ и для руководства компаний, и для рабочих. Анализ показателей качества ра-

боты бригад одного из региональных подразделений компании EDC в разрезе премирования в кризисный период позволяет сделать вывод о том, что благодаря изменению премиального положения и его ориентации в большей степени на качество работы, чем на финансовый результат работы бригады, улучшились и показатели качества работы бригад. В рамках разработанной модели этот результат можно объяснить тем, что привязка заработной платы в период реорганизации и кризиса к непосредственным результатам работы бригад позволяет создать более эффективную схему мотивации для рабочих. К сожалению, не сразу данный эффект становится явным для собственников бизнеса, что приводит к определенной инерции с их стороны в отношении изменения премиальных планов. Это совпадает с результатами исследования Казамаатты и Гумбея, которые также указывают на тот факт, что собственники бизнеса с опозданием принимают решения и относительно выбора компенсационных планов, и относительно выбора топ-менеджеров, принимающих решения по стимулирующей политике в компании.

Выводы, полученные в ходе исследования, позволяют сформулировать некоторые рекомендации по совершенствованию политики вознаграждения работников российских компаний:

1. в условиях кризиса или реорганизации фирмы не представляется оправданным отказ от систем вознаграждения, ориентированных на финансовые результаты;
2. во многих случаях необходимо использование разных систем премирования для разных типов сотрудников. Для более прибыльных подразделений имеет смысл в большей степени ориентироваться на сроки выполнения работ и показатели качества, а для менее прибыльных подразделений необходимо сохранять зависимость выплачиваемой премии от финансового результата;
3. конкретные правила систем вознаграждения целесообразно оставить на усмотрение менеджера, отвечающего за работу подразделения, а не регламентировать унифицированными правилами компании.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

Монографии, учебники и учебные пособия:

1. Гимпельсон В., Капелюшников Р. и др. 2007. Заработная плата в России: эволюция и дифференциация. М.: ГУ-ВШЭ.
2. Голикова В., Долгопятова Т., Симачев Ю., Яковлев А. 2004. Инсайдеры, аутсайдеры и хорошее корпоративное управление: российский опыт. В сб. «Конкурентоспособность и модернизация экономики», кн.1. Под ред. Е.Ясина. М.: ГУ-ВШЭ.
3. Долгопятова Т., Ивасаки И., Яковлев А. 2007. Российская корпорация: внутренняя организация, внешние взаимодействия, перспективы развития. М.: ГУ-ВШЭ.
4. Калабеков И. 2010. Российские реформы в цифрах и фактах. М.: «РУ-САКИ».
5. Капелюшников Р. 1999. Российский рынок труда: адаптация без реструктуризации. М.: ГУ-ВШЭ.
6. Капелюшников Р. 2009. Конец российской модели рынка труда? М., Фонд «Либеральная миссия».

Материалы научных исследований:

7. Муравьев А., Березинец И., Ильина Ю. 2010. Акционеры, менеджеры и наемные работники: эмпирический анализ взаимосвязей между корпоративным управлением и политикой в сфере занятости. Серия «Научные доклады: независимый экономический анализ», №217. Москва, Московский общественный научный фонд; Ассоциация исследователей экономики общественного сектора.
8. Швырков О.Г., Гришина А.В., Пастухова Е.В. 2010. Материалы Круглого стола «Система вознаграждения топ-менеджмента и совета директоров в российских компаниях: влияние кризиса в международном контексте». Исследование Standard&Poor's.



Публикации в периодических изданиях:

9. Афанасьев М., Кузнецов П., Фоминых А. 1997. Корпоративное управление глазами директората (по материалам обследований 1994-1996 г.). Вопросы экономики. 5, 84–101.
10. Березинец И., Ильина Ю. 2008. Изменение организационно-правовой формы российских компаний: взаимосвязь с финансовыми результатами деятельности. Вестник С.-Петерб. ун-та. Сер. Менеджмент. 1, 31–51.
11. Березинец И., Ильина Ю. 2009. Трансформация организационных форм и проблемы корпоративного управления: эмпирическое исследование российских компаний. Вестник С.-Петерб. ун-та. Сер. Менеджмент. 4, 38–62.
12. Березинец И., Ильина Ю., Орлова А. 2009. Индекс раскрытия информации: взаимосвязь с финансовой результативностью. Корпоративные финансы. 2 (10), 28–39.
13. Долгопятова Т. 2004. Собственность и корпоративный контроль в российских компаниях в условиях активизации интеграционных процессов. Российский журнал менеджмента. 2 (2), 3–26.
14. Долгопятова Т. 2007. Эмпирический анализ корпоративного контроля в российских компаниях: когда крупные акционеры отходят от исполнительного управления? Российский журнал менеджмента. 5 (3), 27–52.
15. Долгопятова Т. 2009. Корпоративное управление в российских компаниях: роль глобализации и кризиса. Вопросы экономики. 6, 83–96.
16. Капелюшников Р. 2001. Собственность и контроль в российской промышленности. Вопросы экономики. 12, 103–124.
17. Шаститко А., Радченко Т. 2008. Механизмы корпоративного управления: место акционерных соглашений. Вопросы экономики. 10, 49–61.

Публикации автора в периодических изданиях:

18. Щукина Л.Г. 2009. Влияние корпоративных конфликтов на эффективность управления и стоимость компании: обзор теории и эмпирических свидетельств. Корпоративные финансы. № 4 (12), 116-129.

19. Щукина Л.Г. 2010. Перераспределение собственности и реорганизация российского бизнеса в кризисные 2008-2009 годы. Финансы и бизнес. № 4 (12).
20. Щукина Л.Г. 2012. Механизмы мотивации внутренних стейкхолдеров в системах корпоративного управления. № 4 (12), 77-97.

Источники на иностранных языках:

21. Acharya, V., K. John, R. Sundaram. 2000. On the Optimality of Resetting Executive Stock Options. *Journal of Financial Economics*. 57, 65-101.
22. Acharya, V., P. Volpin. 1964. Corporate Governance Externalities. *Review of Finance*, forthcoming. Human Capital, Chicago, University of Chicago Press.
23. Aghion, P., P. Bolton. 1992. An Incomplete Contract Approach to Financial Contracting,” *Review of Economic Studies*. 59, 473-494.
24. Aghion, P., Tirole, J. 1997. Formal and real authority in organizations. *Journal of Political Economy*. 105, 1–29.
25. Almazan, A., J. Suarez. 2003. Entrenchment and Severance Pay in Optimal Governance Structures. *Journal of Finance*. 58(2), 519-548.
26. Andrade, G., M. Mitchell and E. Stanford. 2001. New Evidence and Perspectives on Mergers. *Journal of Economic Perspectives*. 15(2), 103-120.
27. Bebchuk, L. A., J. M. Fried. 2003. Executive Compensation as an Agency Problem. *Journal of Economic Perspectives*. 17(3), 71.
28. Bebchuk, L. A., J. M. Fried, D. I. Walker. 2002. Managerial Power and Rent Extraction in the Design of Executive Compensation. *University of Chicago Law Review*. 69 (June), 751-846.
29. Berkovitch, E., R. Israel, Y. Spiegel. 2000. Managerial Compensation and Capital Structure. *Journal of Economics and Management Strategy*. 9, 549-584.
30. Bizjak, J., J. Brickley, J. Coles. 1993. Stock Based Incentive Compensation and Investment Behavior. *Journal of Accounting and Economics*. 16, 349-372.
31. Bolton, P., D. Scharfstein. 1990. A Theory of Predation based on Agency Problems in Financial Contracting. *American Economic Review*. 80, 93-106.

32. Boot, A. Why Hang on to Losers? 1992. Divestitures and Takeovers. *Journal of Finance*. 47, 1401-1423.
33. Boycko M., Shleifer A., Vishny R. 1994. Voucher Privatization, *Journal of Financial Economics*. 35, 249–266.
34. Boycko M., Shleifer A., Vishny R. 1995. *Privatizing Russia*. Cambridge, Mass.: MIT Press.
35. Boycko M., Shleifer A., Vishny R. 1996. A theory of Privatization, *Economic Journal*. 106, 309–319.
36. Brandes P., Dharwadkar R., Lemesis G.V. 2003. Japanese Career Progress Over the Long Haul: An Empirical Examination, *Journal of International Business Studies*. 37(1), 148-161.
37. Brenner, M., R. Sundaran, D. Yermack. 2000. Altering the Terms of Executive Stock Options. *Journal of Financial Economics*. 57, 103-128.
38. Bruce A., Buck T., Main B. 2005. Top Executive Remuneration: A View from Europe, *Journal of Management Studies*. 42(7), 1493-1506. Buck T., Filatotchev I., Wright M. and Zhukov V. (1999) Corporate Governance and Employee Ownership in an Economic Crisis: Enterprise Strategies in the Former USSR, *Journal of Comparative Economics* 27: 459–474.
39. Bulow, J.I., Geanakoplos, J., Klemperer, P.D. 1985. Multimarket oligopoly: strategic substitutes and strategic complements. *Journal of Political Economy*. 93, 488–511.
40. Burkart, M., Gromb, D., Panunzi, F. 1997. Large shareholders, monitoring, and the value of the firm. *Quarterly Journal of Economics*. 112, 693–728.
41. Burkart, M., Raff, K. 2010. Performance Pay, CEO Dismissal and the Dual Role of Takeovers.
42. Carter, M. E., L. Lynch. 2001. An Examination of Executive Stock Option Repricing. *Journal of Financial Economics*. 61, 207-225.
43. Casamata, C., Guembel, A. 2007. Managerial Legacies, Entrenchment and Strategic Inertia. November.

44. Chance, D., R. Kumar, R. Todd. 2000. Repricing' of Executive Stock Options. *Journal of Financial Economics*. 57, 129-154.
45. Chen, M. 2004. Executive Option Repricing, Incentives and Retention. *Journal of Finance*. 59(3), 1167-1199.
46. Chidambaran, N., N. Prabhala. 2003. Executive Stock Option repricing, International Governance Mechanisms, and Management Turnover. *Journal of Financial Economics*. 69, 153-189.
47. Dass, N. 2006. Why are Firms Value or Growth? Unpublished Manuscript, INSEAD.
48. Denis, D., D. Denis. 1995. Performance Changes Following Top Management Dismissals. *Journal of Finance*. 50, 1029-1057.
49. Dewatripont, M., E. Maskin. 1995. Credit and Efficiency in Centralized and Decentralized Economies. *Review of Economic Studies*. 62, 541-555.
50. Dewatripont, M., J. Tirole. 1994. A Theory of Debt and Equity: Diversity of Securities and Manager-Shareholder Congruence. *Quarterly Journal of Economics*. 109, 1027-1054.
51. Dewatripont, M., I. Jewitt, J. Tirole. 1999. The Economics of Career Concerns, Part I: Comparing Information Structure. *Review of Economic Studies*. 66, 183-201.
52. Diamond, D. 1984. Financial Intermediation and Delegated Monitoring. *Review of Economic Studies*. 51, 393-414.
53. Dicks, D.L. 2009. Executive Compensation, Incentives, and the Role for Corporate Governance Regulation, Kenan-Flagler Business School, University of North Carolina.
54. Djankov, S., R. Ramahlo. 2009. Employment Laws in Developing Countries. *Journal of Comparative Economics*. 37(1), 3–13.
55. Dow, J., C. Raposo. 2005. CEO Compensation, Change and Corporate Strategy. *Journal of Finance*. 60, 2701-2727.
56. Faleye O., Mehrotra V., Morck R. 2006. When Labor Has a Voice in Corporate Governance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 41, 489–510.

57. Fee, E., C. Hadlock. 2003. Raids, Rewards and Reputations in the Market for Managerial Talent. *Review of Financial Studies*. 16, 1315-1357.
58. Ferrarini G., Moloney, N. 2005. Executive remuneration in the EU: the context for reform. *Oxford review of economic policy*. 21(2), 304-323.
59. Filatotchev I., Buck T., Grosfeld I., Karsai J., Wright M. 1996. Buy-Outs in Hungary, Poland, and Russia: Governance and Finance Issues. *Economy of Transition*. 4 (1), 67–88.
60. Filatotchev I., Wright M., Bleaney M. 1999. Privatization, Insider Control and Managerial Entrenchment in Russia. *Economics of Transition*. 7, 481-504.
61. Filatotchev I., Wright M., Buck T., Zhukov V. 1999. Corporate Entrepreneurs and Privatized Firms in Russia, Ukraine, Belarus. *Journal of Business Venturing*. 14, 475-492.
62. Franks, Julian R., and Colin P. Mayer, 1996. Hostile takeovers and the correction of managerial failure. *Journal of Financial Economics* 40, 163-181.
63. Frederiksen, E. Takats. 2009. Promotions, Dismissals & Employee Selection: Theory & Evidence.
64. Frydman R., Rapaczynski A., Turkewitz J. 1994. *Small Privatization: The Transformation of the Trade and Services in the Czech Republic, Hungary, and Poland*. CEU Press. London.
65. Frydman R., Rapaczynski. A. 1994. *The Ambiguity of Privatization and the Paths of Transition to a Private Property Regime. Privatization in Eastern Europe: Is the State Withering Away?* CEU Press.
66. Furtado, E., V. Karan. Causes, Consequences, and Shareholder Wealth Effects of Management Turnover: A Review of the Empirical Evidence.
67. Gale, D., M. Hellwig. 1985. Incentive-Compatible Debt Contracts: The One-Period Problem. *Review of Economic Studies*. 52, 647-663.
68. Gibbons, R., L.F. Katz. Layoffs and Lemons. *Journal of Labor Economics*. 9(4). 351-380.

69. Gibbons, R., K. J. Murphy. 1992. Optimal Incentive Contracts in the Presence of Career Concerns: Theory and Evidence. *Journal of Political Economy*. 100, 468-505.
70. Gomez-Mejia, L., R. Wiseman. 1997. Reframing Executive Compensation: an Assessment and Outlook. *Journal of Management*. 3 291–374.
71. Gordon, S., Wayne S., R. Sweo, W. Luker. 2000. Convergence versus Strategic Reorientation: the Antecedents of Fast-paced Organizational Change. *Journal of Management*. 26, 911-945.
72. Guasch, J., A. Weiss. 1980. Wages as Sorting Mechanisms in Competitive Markets with Asymmetric Information: A Theory of Testing. *Review of Economic Studies*. 47(4), 653-664.
73. Guasch, J., A. Weiss. 1981. Self-Selection in the Labour Market. *American Economic Review*. 71(3). 275-284.
74. Haan, M., Y. Riyanto. 2006. The Effects Of Takeover Threats On Shareholders And Firm Value. *Journal Of Economic Behaviour & Organization*. 59, 45-68.
75. Hansmann, H. 1990. When Does Worker Ownership Work? ESOPs, Law Firms, Codetermination, and Economic Democracy. *The Yale Law Journal*, Vol. 99(8).
76. Harris, M., Raviv, A. 1979. Optimal incentive contracts with imperfect information. *Journal of Economic Theory*. 20, 231–259.
77. Hart, O., Holmström, B. 1987. The theory of contracts, in *Advances in Economic Theory: Fifth World Congress*, T. Bewley, ed., 71–155, *Econometric Society Monographs*, Cambridge University Press, New York.
78. Hart, O.D. 1999. Corporate governance: some theory and implications. *Economic Journal*. 105, 678–689.
79. Hirshleifer, D., A. Thakor. 1998. Corporate Control through Board Dismissals and Takeovers. *Journal of Economics and Management Strategy*. 7-4, 489-520.

80. Holmstrom, B. 1979. Moral Hazard and Observability. *Bell Journal of Economics*. 10, 74-91.
81. Holmstrom, B. 1982. Managerial Incentive Problems: A Dynamic Perspective, in *Essays in Economics and Management in Honor of Lars Wahlbeck* (Helsinki: Swedish School of Economics).
82. Holmstrom, B., J. Ricart i Costa. 1986. Managerial Incentives and Capital Management. *Quarterly Journal of Economics*. 101, 835-860.
83. Huang, J., S. Zhao. 2009. CEO Turnover and Takeover Threats: New Evidence from Antitakeover Legislation. Working Paper.
84. Ippolito, F. 2006. Takeover Defenses, Firm-Specific Skills and Managerial Entrenchment. Said Business School, University of Oxford.
85. Jensen, M. 1969. Risk, the Pricing of Capital Assets, and the Evaluation of Investment Portfolios. *Journal of Business*. 42 (2), 167-247.
86. Jensen, M. 1986. Agency Costs of Free Cash Flow: Corporate Finance and Takeovers. *American Economic Review*. 76 (2), 323-329.
87. Jensen, M. 1989. Eclipse of the Public Corporation. *Harvard Business Review*. 67 (5), 61-74.
88. Jensen, M. 1993. The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of Internal Control Systems. *Journal of Finance*. 6(4), 831-880.
89. Jensen, M. 2001. Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *European Financial Management Review*. 7(3), 297-317.
90. Jensen, M. 2003. Paying People to Lie: The Truth About the Budgeting Process. *European Financial Management*. 9(3), 379-406.
91. Jensen, M., R. Ruback. 1983. The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence. Jensen, M., R. Ruback. *The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence*. 1983
92. Jensen, M., William H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 3(4), 305-360.



93. Jensen, M., K. J. Murphy. 1990. CEO Incentives: It's Not How Much You Pay, But How. *Harvard Business Review*. 68(3), 138-153.
94. Jeon, S. 1998. Reputational Concerns and Managerial Incentives in Investment Decisions. *European Economic Review*. 42, 1203-1219.
95. Jones, D. 1998. The Economic Effects of Privatization: Evidence from a Russian Panel. *Comparative Economic Studies*. 40 (2), 75–102.
96. Joes, P., A. Leone, J. Zimmermann. 2002. Selecting CEOs: Matching the Person to the Job. Unpublished Manuscript. Rochester University.
97. Kahn, C., Huberman, G., 1988. Two-sided uncertainty and 'up-or-out' contracts. *Journal of Labor Economics*. 6, 423–444.
98. Kerr, S. 1975. On the Folly of Rewarding A, While Hoping for B. *Academy of Management Journal*. 18(4), 769-783.
99. Lant, T., F. Milliken. 1992. The Role of Managerial Learning and Interpretation in Strategic Persistence and Reorientation: an Empirical Exploration. *Strategic Management Journal*. 13, 585-608.
100. Lichtenberg, F., D. Siegel. 1991. The Effect of Takeovers on the Employment and Wages of Central-Office and Other Personnel. NBER Working Papers 2895, National Bureau of Economic Research, Inc.
101. McGuckin, R.H., Nguyen, S.V. 2001. The Impact of Ownership Change: A View from Labor Market. *International Journal of Industrial Organizations*. 19, 739-762.
102. Mock A., J., D. Kaplan. 1999. Executive Compensation: six Questions that need Answering. *Journal of Economic Perspectives*. 13(4), 145-168.
103. Muravyev A. 2003. Turnover of Senior Managers in Russian Privatised Firms. *Comparative Economic Studies*. 45(2): 148-172.
104. Muravyev A. 2009. Dual Class Stock in Russia: Explaining a Pricing Anomaly. *Emerging Markets Finance and Trade*. 45(2), 39-61.
105. Muravyev A. 2009. Investor Protection and Share Prices: Evidence from Statutory Rules Governing Variations of Shareholders' Class Rights in Russia. DIW Berlin Discussion Paper No. 865. German Institute for Economic Research.



106. Murphy, K. 1999. Executive Compensation. Handbook of Labor Economics. 3b(38), 2485-2563. Orley Ashenfelter and David Card (eds.), Elsevier Science North Holland.
107. Murphy, K. 2002. Explaining Executive Compensation: Managerial Power versus the Perceived Cost of Stock Options. University of Chicago Law Review. 69, 847-869.
108. Marler J., Faugere C. 2010. The Effect Of Institutional Activism And Incentive Structure Of Managerial Compensation. School Of Business. University At Albany.
109. Nuti M. 1995. Employeeism: Corporate Governance and Employee Ownership in Transitional Economies. Mimeo, London Business School.
110. Omran M. 2009. Post-Privatization Corporate Governance and Firm Performance: the Role of Private Ownership Concentration, Identity and Board Composition. Journal of Comparative Economics. 37, 658–673.
111. Ortega, J. 2003. Power in the Firm and Managerial Career Concerns. Journal of Economics and Management Strategy. 12, 1-29.
112. Oyer, P. 2004. Why Do Firms Use Incentives that have no Incentive Effects? Journal of Finance. 59, 1619-1649.
113. Pourciau, S. 1993. Earnings Management and Non-routine Executive Changes. Journal of Accounting and Economics. 16, 317-336.
114. Prendergast, C. 1999. The Provision of Incentives in Firms. Journal of Economic Literature. 37, 7-63.
115. Prendergast, C., L. Stole. 1996. Impetuous Youngsters and Jaded Old-Timers: Acquiring a Reputation for Learning. Journal of Political Economy. 104, 1105-1134.
116. Rogerson, W. 1985. Repeated Moral-Hazard. Econometrica. 53, 69-76.
117. Romanelli, E., M. Tushman. 1994. Organizational Transformation as Punctuated Equilibrium. Academy of Management Journal. 37, 1141-1166.
118. Rothe J. 1998. Uncertainty Aversion and Backward Induction. Journal of Economic Literature. August.



119. Scharfstein, D. 1988. The disciplinary role of takeovers. *Review of Economic Studies*. 55, 185–199.
120. Shleifer, A., Summers, L. 1988. Breach of trust in hostile takeovers. In: Auerbach, A.J. (Ed.), *Corporate Takeovers: Causes and Consequences*. Chicago University Press, Chicago. 33–56.
121. Stein, J. 1988. Takeover Threats and Managerial Myopia. *Journal of Political Economy*. 96, 61-80.
122. Stein, J. 1989. Efficient Capital Markets, Inefficient Firms: A Model of Myopic Corporate Behavior. *Quarterly Journal of Economics*. 104, 655-669.
123. Scharfstein, D. 1988. The disciplinary role of takeovers. *Review of Economic Studies*. 55, 185-199.
124. Shleifer, A., Summers, L., 1988. Breach of trust in hostile takeovers. In: Auerbach, A.J. (Ed.), *Corporate Takeovers: Causes and Consequences*. Chicago University Press, Chicago, 33–56.
125. Shleifer, A., R.Vishny. 1989. Managerial Entrenchment: The Case of Manager-Specific Investments. *Journal of Financial Economics*. 25, 123-139.
126. Shleifer, A., R. Vishny. 1990. Equilibrium Short Horizons of Investors and Firms. *American Economic Review Papers and Proceedings*. 80, 148-153.
127. Shleifer, A., Vishny, R., 1997. A survey of corporate governance. *Journal of Finance*. 52, 737–783.
128. Spear, S., C. Wang. 2005. When to Fire a CEO: Optimal Termination in Dynamic Contracts. *Journal of Economic Theory*. 120(2), 239-256.
129. Stein, J. 1988. Takeover Threats and Managerial Myopia. *Journal of Political Economy*. 96, 61-80.
130. Stein, J. 1989. Efficient Capital Markets, Inefficient Firms: A Model of Myopic Corporate Behavior. *Quarterly Journal of Economics*. 104, 655-669.
131. Stiglitz, J. 1974. Incentives and risk sharing in sharecropping. *Review of Economic Studies*. 61, 219-256.
132. v. Thadden, E.-L. 1995. Long-Term Contracts, Short-Term Investment and Monitoring. *Review of Economic Studies*. 62, 557-575.



133. Tirole, J. 2001. Corporate Governance. *Econometrica*. 69, 1-35.
134. Tirole, J. 2006. *The Theory of Corporate Finance*. Princeton University Press.
135. Waldman, M. 1984. The Role of Integrity in Economic Interaction. UCLA Economics Working Papers 350. UCLA Department of Economics.
136. Werner, S., Tosi, H.L. 1995. Other People's Money: The Effects of Ownership on Compensation Strategy and Managerial Pay. *Academy of Management Journal*, 38(6).
137. Werner, S., Tosi, H.L., Gomez-Mejia, L.R. 2005. Organizational Governance and Employee Pay: How Ownership Structure Affects the Firm's Compensation Strategy. *Strategic Management Journal*, 26(4), 377-384.
138. Zwiebel, J. 1996. Managerial Entrenchment under Dynamic Capital Structure. *American Economic Review*. 86, 1197-1215.



ПРИЛОЖЕНИЕ 1

Таблица 2.1

Выигрыши игроков

t = 1			t = 2			Выигрыши игроков	
1 ход: М	2 ход: Е	3 ход: S	1 ход: М	2 ход: Е	3 ход: S		
1	премиальный план а	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать хорошо e = 1	s ₁ ['] : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 - Re m + V_f$ $W(M) = (\pi_1^a + \pi_2^a) \times \beta + Re m$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + (\pi_1^a + \pi_2^a) \times (1 - \beta)$
2	премиальный план а	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать хорошо e = 1	s ₂ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^a \times (1 - \gamma) - Re m$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta + Re m$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$
3	премиальный план а	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать хорошо e = 1	s ₃ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_2^a - \theta \times x - Re m$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta - \theta \times Z + \theta \times x + Re m$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$
4	премиальный план а	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать плохо e = 0	s ₁ ['] : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 - Re m + V_f$ $W(M) = (\pi_1^a + \pi_2^a) \times \beta + Re m$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + (\pi_1^a + \pi_2^a) \times (1 - \beta)$
5	премиальный план а	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать плохо e = 0	s ₂ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^a \times (1 - \gamma) - Re m$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta + Re m$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$
6	премиальный план а	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать плохо e = 0	s ₃ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_2^a - \theta \times x - Re m$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta - \theta \times Z + \theta \times x + Re m$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$



7	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план б	работать хорошо $e = 1$	s_1' : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 - Rem + V_f$ $W(M) = (\pi_1^a + \pi_2^b) \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2}) + (\pi_1^a + \pi_2^b) \times (1 - \beta)$
8	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план б	работать хорошо $e = 1$	s_2' : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^b \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$
9	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план б	работать хорошо $e = 1$	s_3' : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_2^b - \theta \times x - Rem$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta - \theta \times Z + \theta \times x + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$
10	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план б	работать плохо $e = 0$	s_1' : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 - Rem + V_f$ $W(M) = (\pi_1^a + \pi_2^b) \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2}) + (\pi_1^a + \pi_2^b) \times (1 - \beta)$
11	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план б	работать плохо $e = 0$	s_2' : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^b \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$
12	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план б	работать плохо $e = 0$	s_3' : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_2^b - \theta \times x - Rem$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta - \theta \times Z + \theta \times x + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$
13	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_1' : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 + \pi_1^a \times (1 - \gamma) - Rem + V_f$ $W(M) = (1 - \eta) \times \pi_2^a \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + (1 - \eta) \times \pi_2^a \times (1 - \beta)$



			периоде				
14	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_2' : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^a + (1 - \eta) \times \pi_2^a) \times (1 - \gamma) - \text{Re } m$ $W(M) = \text{Re } m$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2})$
15	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_3' : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_1^a \times (1 - \gamma) + (1 - \eta) \times \pi_2^a - \theta \times x - \text{Re } m$ $W(M) = \text{Re } m - \theta \times Z + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2})$
16	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_1' : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 + \pi_1^a \times (1 - \gamma) - \text{Re } m + V_f$ $W(M) = (1 - \eta) \times \pi_2^a \times \beta + \text{Re } m$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + (1 - \eta) \times \pi_2^a \times (1 - \beta)$
17	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_2' : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^a + (1 - \eta) \times \pi_2^a) \times (1 - \gamma) - \text{Re } m$ $W(M) = \text{Re } m$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2})$
18	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_3' : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_1^a \times (1 - \gamma) + (1 - \eta) \times \pi_2^a - \theta \times x - \text{Re } m$ $W(M) = -\theta \times Z + \text{Re } m + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2})$



19	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать хорошо $e = 1$	s_1' : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы M и E	$W(S) = V_0 + \pi_1^a \times (1 - \gamma) - Rem + V_f$ $W(M) = (1 - \eta) \times \pi_2^b \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2}) + (1 - \eta) \times \pi_2^b \times (1 - \beta)$
20	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать хорошо $e = 1$	s_2' : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^a + (1 - \eta) \times \pi_2^b) \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2})$
21	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать хорошо $e = 1$	s_3' : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду M	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_1^a \times (1 - \gamma) + (1 - \eta) \times \pi_2^b - \theta \times x - Rem$ $W(M) = -\theta \times Z + Rem + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2})$
22	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_1' : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы M и E	$W(S) = V_0 + \pi_1^a \times (1 - \gamma) - Rem + V_f$ $W(M) = (1 - \eta) \times \pi_2^{b'} \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2'}) + (1 - \eta) \times \pi_2^{b'} \times (1 - \beta)$
23	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_2' : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^a + (1 - \eta) \times \pi_2^{b'}) \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2'})$
24	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_3' : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду M	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_1^a \times (1 - \gamma) + (1 - \eta) \times \pi_2^{b'} - \theta \times x - Rem$ $W(M) = -\theta \times Z + Rem + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2'})$



			периоде				
25	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_1 : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 - Rem + V_f$ $W(M) = (\pi_1^a + \pi_2^a) \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + (\pi_1^a + \pi_2^a) \times (1 - \beta)$
26	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_2 : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^a \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$
27	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_3 : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_2^a - \theta \times x - Rem$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta - \theta \times Z + Rem + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$
28	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 - Rem + V_f$ $W(M) = (\pi_1^a + \pi_2^a) \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + (\pi_1^a + \pi_2^a) \times (1 - \beta)$
29	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_2 : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^a \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$
30	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_3 : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_2^a - \theta \times x - Rem$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta - \theta \times Z + Rem + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$
31	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план б	работать хорошо $e = 1$	s_1 : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 - Rem + V_f$ $W(M) = (\pi_1^a + \pi_2^b) \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2}) + (\pi_1^a + \pi_2^b) \times (1 - \beta)$



32	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план б	работать хорошо $e = 1$	s_2' : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^b \times (1 - \gamma) - \text{Rem}$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta + \text{Rem}$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$
33	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план б	работать хорошо $e = 1$	s_3' : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_2^b - \theta \times x - \text{Rem}$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta - \theta \times Z + \text{Rem} + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$
34	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план б	работать плохо $e = 0$	s_1' : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 - \text{Rem} + V_f$ $W(M) = (\pi_1^a + \pi_2^b) \times \beta + \text{Rem}$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2}) + (\pi_1^a + \pi_2^b) \times (1 - \beta)$
35	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план б	работать плохо $e = 0$	s_2' : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^b \times (1 - \gamma) - \text{Rem}$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta + \text{Rem}$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$
36	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план б	работать плохо $e = 0$	s_3' : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_2^b - \theta \times x - \text{Rem}$ $W(M) = \pi_1^a \times \beta - \theta \times Z + \text{Rem} + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2}) + \pi_1^a \times (1 - \beta)$
37	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_1' : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 + \pi_1^a \times (1 - \gamma) - \text{Rem} + V_f$ $W(M) = (1 - \eta) \times \pi_2^a \times \beta + \text{Rem}$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + (1 - \eta) \times \pi_2^a \times (1 - \beta)$



38	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_2' : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^{a_1} + (1 - \eta) \times \pi_2^a) \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2})$
39	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план а	работать хорошо $e = 1$	s_3' : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_1^{a_1} \times (1 - \gamma) + (1 - \eta) \times \pi_2^a - \theta \times x - Rem$ $W(M) = -\theta \times Z + Rem + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2})$
40	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_1' : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 + \pi_1^{a_1} \times (1 - \gamma) - Rem + V_f$ $W(M) = (1 - \eta) \times \pi_2^{a_2} \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2}) + (1 - \eta) \times \pi_2^{a_2} \times (1 - \beta)$
41	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_2' : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^{a_1} + (1 - \eta) \times \pi_2^{a_2}) \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2})$
42	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_3' : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_1^{a_1} \times (1 - \gamma) + (1 - \eta) \times \pi_2^{a_2} - \theta \times x - Rem$ $W(M) = -\theta \times Z + Rem + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{a_2})$
43	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план б	работать хорошо $e = 1$	s_1' : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 + \pi_1^{a_1} \times (1 - \gamma) - Rem + V_f$ $W(M) = (1 - \eta) \times \pi_2^b \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{a_1} + w_E^{b_2}) + (1 - \eta) \times \pi_2^b \times (1 - \beta)$



			периоде				
44	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать хорошо $e = 1$	s_2' : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^{1a} + (1 - \eta) \times \pi_2^b) \times (1 - \gamma) - Re m$ $W(M) = + Re m$ $W(E) = (w_E^{1a_1} + w_E^{b_2})$
45	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать хорошо $e = 1$	s_3' : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_1^{1a} \times (1 - \gamma) + (1 - \eta) \times \pi_2^b - \theta \times x - Re m$ $W(M) = -\theta \times Z + Re m + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{1a_1} + w_E^{b_2})$
46	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_1' : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 + \pi_1^{1a} \times (1 - \gamma) - Re m + V_f$ $W(M) = (1 - \eta) \times \pi_2^{1b} \times \beta + Re m$ $W(E) = (w_E^{1a_1} + w_E^{1b_2}) + (1 - \eta) \times \pi_2^{1b} \times (1 - \beta)$
47	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_2' : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^{1a} + (1 - \eta) \times \pi_2^b) \times (1 - \gamma) - Re m$ $W(M) = + Re m$ $W(E) = (w_E^{1a_1} + w_E^{1b_2})$
48	премиальный план а	работать плохо $e = 0$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_3' : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_1^{1a} \times (1 - \gamma) + (1 - \eta) \times \pi_2^b - \theta \times x - Re m$ $W(M) = -\theta \times Z + Re m + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{1a_1} + w_E^{1b_2})$



49	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать хорошо e = 1	s ₁ ['] : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 - Rem + V_f$ $W(M) = (\pi_1^b + \pi_2^a) \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + (\pi_1^b + \pi_2^a) \times (1 - \beta)$
50	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать хорошо e = 1	s ₂ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^a \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = \pi_1^b \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + \pi_1^b \times (1 - \beta)$
51	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать хорошо e = 1	s ₃ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_2^a - \theta \times x - Rem$ $W(M) = \pi_1^b \times \beta - \theta \times Z + Rem + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + \pi_1^b \times (1 - \beta)$
52	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать плохо e = 0	s ₁ ['] : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 - Rem + V_f$ $W(M) = (\pi_1^b + \pi_2^a) \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + (\pi_1^b + \pi_2^a) \times (1 - \beta)$
53	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать плохо e = 0	s ₂ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^a \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = \pi_1^b \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + \pi_1^b \times (1 - \beta)$
54	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план а	работать плохо e = 0	s ₃ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_2^a - \theta \times x - Rem$ $W(M) = \pi_1^b \times \beta - \theta \times Z + Rem + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + \pi_1^b \times (1 - \beta)$
55	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₁ ['] : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 - Rem + V_f$ $W(M) = (\pi_1^b + \pi_2^b) \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2}) + (\pi_1^b + \pi_2^b) \times (1 - \beta)$



56	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₂ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^b \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = \pi_1^b \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2}) + \pi_1^b \times (1 - \beta)$
57	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₃ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_2^b - \theta \times x - Rem$ $W(M) = \pi_1^b \times \beta - \theta \times Z + Rem + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2}) + \pi_1^b \times (1 - \beta)$
58	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₁ ['] : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 - Rem + V_f$ $W(M) = (\pi_1^b + \pi_2^b) \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2}) + (\pi_1^b + \pi_2^b) \times (1 - \beta)$
59	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₂ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^b \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = \pi_1^b \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2}) + \pi_1^b \times (1 - \beta)$
60	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₁ : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы М и Е	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₃ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду М	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_2^b - \theta \times x - Rem$ $W(M) = \pi_1^b \times \beta - \theta \times Z + Rem + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2}) + \pi_1^b \times (1 - \beta)$
61	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план a	работать хорошо e = 1	s ₁ ['] : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы М и Е	$W(S) = V_0 + \pi_1^b \times (1 - \gamma) - Rem + V_f$ $W(M) = (1 - \eta) \times \pi_2^a \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + (1 - \eta) \times \pi_2^a \times (1 - \beta)$



62	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план a	работать хорошо e = 1	s ₂ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^b + (1-\eta) \times \pi_2^a) \times (1-\gamma) - Re m$ $W(M) = + Re m$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2})$
63	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план a	работать хорошо e = 1	s ₃ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду M	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_1^b \times (1-\gamma) + (1-\eta) \times \pi_2^a - \theta \times x - Re m$ $W(M) = -\theta \times Z + Re m + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2})$
64	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план a	работать плохо e = 0	s ₁ ['] : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы M и E	$W(S) = V_0 + \pi_1^b \times (1-\gamma) - Re m + V_f$ $W(M) = (1-\eta) \times \pi_2^a \times \beta + Re m$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + (1-\eta) \times \pi_2^a \times (1-\beta)$
65	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план a	работать плохо e = 0	s ₂ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^b + (1-\eta) \times \pi_2^a) \times (1-\gamma) - Re m$ $W(M) = + Re m$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2})$
66	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план a	работать плохо e = 0	s ₃ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду M	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_1^b \times (1-\gamma) + (1-\eta) \times \pi_2^a - \theta \times x - Re m$ $W(M) = -\theta \times Z + Re m + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2})$
67	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₁ ['] : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы M и E	$W(S) = V_0 + \pi_1^b \times (1-\gamma) - Re m + V_f$ $W(M) = (1-\eta) \times \pi_2^b \times \beta + Re m$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2}) + (1-\eta) \times \pi_2^b \times (1-\beta)$



			периоде				
68	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₂ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^b + (1-\eta) \times \pi_2^b) \times (1-\gamma) - Rem$ $W(M) = + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2})$
69	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₃ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду M	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_1^b \times (1-\gamma) + (1-\eta) \times \pi_2^b - \theta \times x - Rem$ $W(M) = -\theta \times Z + Rem + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2})$
70	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₁ ['] : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы M и E	$W(S) = V_0 + \pi_1^b \times (1-\gamma) - Rem + V_f$ $W(M) = (1-\eta) \times \pi_2^b \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2}) + (1-\eta) \times \pi_2^b \times (1-\beta)$
71	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₂ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^b + (1-\eta) \times \pi_2^b) \times (1-\gamma) - Rem$ $W(M) = + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2})$
72	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₃ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду M	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_1^b \times (1-\gamma) + (1-\eta) \times \pi_2^b - \theta \times x - Rem$ $W(M) = -\theta \times Z + Rem + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2})$



73	премиальный план b	«плохие» работники	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы M и E	премиальный план a	работать хорошо $e = 1$	s_1' : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы M и E	$W(S) = V_0 - Rem + V_f$ $W(M) = (\pi_1^b + \pi_2^a) \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + (\pi_1^b + \pi_2^a) \times (1 - \beta)$
74	премиальный план b	«плохие» работники	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы M и E	премиальный план a	работать хорошо $e = 1$	s_2' : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^a \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = \pi_1^b \times \beta$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + \pi_1^b \times (1 - \beta)$
75	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы M и E	премиальный план a	работать хорошо $e = 1$	s_3' : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду M	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_2^a - \theta \times x - Rem$ $W(M) = \pi_1^b \times \beta - \theta \times Z + Rem + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + \pi_1^b \times (1 - \beta)$
76	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы M и E	премиальный план a	работать плохо $e = 0$	s_1' : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы M и E	$W(S) = V_0 - Rem + V_f$ $W(M) = (\pi_1^b + \pi_2^a) \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + (\pi_1^b + \pi_2^a) \times (1 - \beta)$
77	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы M и E	премиальный план a	работать плохо $e = 0$	s_2' : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^a \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = \pi_1^b \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + \pi_1^b \times (1 - \beta)$
78	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы M и E	премиальный план a	работать плохо $e = 0$	s_3' : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду M	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_2^a - \theta \times x - Rem$ $W(M) = \pi_1^b \times \beta - \theta \times Z + Rem + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + \pi_1^b \times (1 - \beta)$
79	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы M и E	премиальный план b	работать хорошо $e = 1$	s_1' : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы M и E	$W(S) = V_0 - Rem + V_f$ $W(M) = (\pi_1^b + \pi_2^b) \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2}) + (\pi_1^b + \pi_2^b) \times (1 - \beta)$



80	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы M и E	премиальный план b	работать хорошо $e = 1$	s_2' : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^b \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = \pi_1^b \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2}) + \pi_1^b \times (1 - \beta)$
81	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы M и E	премиальный план b	работать хорошо $e = 1$	s_3' : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду M	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_2^b - \theta \times x - Rem$ $W(M) = \pi_1^b \times \beta - \theta \times Z + Rem + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2}) + \pi_1^b \times (1 - \beta)$
82	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы M и E	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_1' : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы M и E	$W(S) = V_0 - Rem + V_f$ $W(M) = (\pi_1^b + \pi_2^b) \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2}) + (\pi_1^b + \pi_2^b) \times (1 - \beta)$
83	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы M и E	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_2' : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + \pi_2^b \times (1 - \gamma) - Rem$ $W(M) = \pi_1^b \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2}) + \pi_1^b \times (1 - \beta)$
84	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_1 : вся прибыль 1-го периода тратится на бонусы M и E	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_3' : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду M	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_2^b - \theta \times x - Rem$ $W(M) = \pi_1^b \times \beta - \theta \times Z + Rem + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2}) + \pi_1^b \times (1 - \beta)$
85	премиальный план b	работать плохо $e = 0$	s_2 : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план a	работать хорошо $e = 1$	s_1' : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы M и E	$W(S) = V_0 + \pi_1^b \times (1 - \gamma) - Rem + V_f$ $W(M) = (1 - \eta) \times \pi_2^a \times \beta + Rem$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + (1 - \eta) \times \pi_2^a \times (1 - \beta)$



86	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план a	работать хорошо e = 1	s ₂ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^{b_1} + (1 - \eta) \times \pi_2^a) \times (1 - \gamma) - Re m$ $W(M) = + Re m$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2})$
87	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план a	работать хорошо e = 1	s ₃ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду M	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_1^b \times (1 - \gamma) + (1 - \eta) \times \pi_2^a - \theta \times x - Re m$ $W(M) = -\theta \times Z + Re m + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2})$
88	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план a	работать плохо e = 0	s ₁ ['] : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы M и E	$W(S) = V_0 + \pi_1^b \times (1 - \gamma) - Re m + V_f$ $W(M) = (1 - \eta) \times \pi_2^a \times \beta + Re m$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2}) + (1 - \eta) \times \pi_2^a \times (1 - \beta)$
89	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план a	работать плохо e = 0	s ₂ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^{b_1} + (1 - \eta) \times \pi_2^a) \times (1 - \gamma) - Re m$ $W(M) = + Re m$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2})$
90	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план a	работать плохо e = 0	s ₃ ['] : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду M	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_1^b \times (1 - \gamma) + (1 - \eta) \times \pi_2^a - \theta \times x - Re m$ $W(M) = -\theta \times Z + Re m + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{a_2})$
91	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₁ ['] : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы M и E	$W(S) = V_0 + \pi_1^b \times (1 - \gamma) - Re m + V_f$ $W(M) = (1 - \eta) \times \pi_2^b \times \beta + Re m$ $W(E) = (w_E^{b_1} + w_E^{b_2}) + (1 - \eta) \times \pi_2^b \times (1 - \beta)$



			периоде				
92	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₂ [?] : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^{ib} + (1 - \eta) \times \pi_2^b) \times (1 - \gamma) - Re m$ $W(M) = + Re m$ $W(E) = (w_E^{ib_1} + w_E^{b_2})$
93	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать хорошо e = 1	s ₃ [?] : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду M	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_1^{ib} \times (1 - \gamma) + (1 - \eta) \times \pi_2^b - \theta \times x - Re m$ $W(M) = -\theta \times Z + Re m + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{ib_1} + w_E^{b_2})$
94	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₁ [?] : вся прибыль 2-го периода тратится на бонусы M и E	$W(S) = V_0 + \pi_1^{ib} \times (1 - \gamma) - Re m + V_f$ $W(M) = (1 - \eta) \times \pi_2^{ib} \times \beta + Re m$ $W(E) = (w_E^{ib_1} + w_E^{ib_2}) + (1 - \eta) \times \pi_2^{ib} \times (1 - \beta)$
95	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₂ [?] : не выплачивать бонусы, продать фирму, но сохранить команду менеджеров	$W(S) = V_0 + V_1 + (\pi_1^{ib} + (1 - \eta) \times \pi_2^{ib}) \times (1 - \gamma) - Re m$ $W(M) = + Re m$ $W(E) = (w_E^{ib_1} + w_E^{ib_2})$
96	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₂ : в 1м периоде бонусы не выплачиваются, S обещает выплатить бонусы во 2м периоде	премиальный план b	работать плохо e = 0	s ₃ [?] : не выплачивать бонусы, продать фирму, уволить команду M	$W(S) = V_0 + V_2 + \pi_1^{ib} \times (1 - \gamma) + (1 - \eta) \times \pi_2^{ib} - \theta \times x - Re m$ $W(M) = -\theta \times Z + Re m + \theta \times x$ $W(E) = (w_E^{ib_1} + w_E^{ib_2})$



Таблица 3.3.1

Член Совета директоров	Валюта, в которой выплачивается вознаграждение	Вознаграждение исполнительных директоров British Petroleum в 2010 г.								
		Годовое вознаграждение				Программы долгосрочного стимулирования				
		Базовая заработная плата	Бонус по итогам работы за год	Вознаграждение в безналичной форме и прочие вознаграждения	ИТОГО	Отложенный годовой бонус		Акции по программе долгосрочного		
						Обязательные вложения	Необязательные вложения	План 2008-2010 (vested in Feb 2011)		План 2010-2012
						Приобретенные акции (шт.)	Стоимость (тыс.)	Максимально возможные вложения		
R.W.Dudley	\$	1 175	0	564	1 739	0	0	0	0	581
I.C.Conn	£	690	104	34	828	104	104	0	0	657
Dr.B.E.Grote	\$	1 380	207	10	1 597	207	207	0	0	802
Директора, покинувшие Совет в 2010 г.					0					
Dr. A.B.Hayward	£	958	0	95	1 053	0	0	0	0	304
A.G.Inglis	£	575	0	168	743	0	0	0	0	219

Таблица 3.3.2

Член Совета директоров	Валюта, в которой выплачивается вознаграждение	Вознаграждение исполнительных директоров British Petroleum в 2009 г.								
		Годовое вознаграждение				Программы долгосрочного стимулирования				
		Базовая заработная плата	Бонус по итогам работы за год	Вознаграждение в безналичной форме и прочие вознаграждения	ИТОГО	Share Element of EDIP				
						План 2006-2008 (Vested in Feb. 2009)		План 2007-2009 (vested in Feb 2010)		План 2009-2011
				Приобретенные акции (шт.)	Стоимость (тыс.)	Приобретенные акции (шт.)	Стоимость (тыс.)	Максимально возможные вложения		
R.W.Dudley	\$	750	1 125	304	2 179					539,634
I.C.Conn	£	690	1 104	46	1 840	66,136	336	96	551	780,816
Dr.B.E.Grote	\$	1 380	2 070	8	3 458	80,231	603	102	933	992,928
Директора, покинувшие Совет в 2009 г.										
Dr. A.B.Hayward	£	1 045	2 090	23	3 158	66,136	336	148	852	1 182,540
A.G.Inglis	£	690	1 311	211	2 212	54,994	279	84	483	780,816



Член Совета директоров	Валюта, в которой выплачивается вознаграждение	Вознаграждение исполнительных директоров British Petroleum в 2008 г.								
		Годовое вознаграждение				Программы долгосрочного стимулирования				
		Базовая заработная плата	Бонус по итогам работы за год	Вознаграждение в безналичной форме и прочие вознаграждения	ИТОГО	Share Element of EDIP				
						План 2006-2008 (Vested in Feb. 2009)	План 2007-2009 (vested in Feb. 2010)	План 2009-2011	Приобретенные акции (шт.)	Стоимость (тыс.)
R.W.Dudley	\$				0					
I.C.Conn	£	670	871	45	1 586					
Dr.B.E.Grote	\$	1 340	1 742	8	3 090					
Директора, покинувшие Совет в 2008 г.										
Dr. A.B.Hayward	£	998	1 496	15	2 509					
A.G.Inglis	£	670	1 173	212	2 055					

Таблица 3.4

Вознаграждение неисполнительных директоров British Petroleum в 2008-2010 гг.

Член Совета директоров	Вознаграждение неисполнительных директоров British Petroleum в 2008-2010 гг.		
	2 010	2 009	2 008
P.Anderson	118		
F.Bowman	17		
A.Burgmans	90	93	90
C.B.Carroll	90	90	93
Sir William Castell	147	115	108
G.David	135	118	100
I.Davis	69		105
D.J.Flint	108	85	90
Dr.D.S.Julius	100	105	110
B.Nelson	17		
C-H Svanberg	750	30	
P.D. Sutherland		600	600
Директора, покинувшие Совет в 2010 г.			
E.B.Davies, Jr.	33	105	
Sir Ian Prosser	52	165	170
Директора, покинувшие Совет в 2009 г.			
Sir Tom McKillop		33	95



Таблица 3.5.1

Член Совета директоров	Позиция	Вознаграждение исполнительных директоров в 2010 г., тыс.€									
		Базовая заработная плата	Годовой бонус	Денежные выплаты	Неденежные выплаты	ИТОГО	Сумма вознаграждения по программе LTIP	Сумма вознаграждения по программе DBP	Сумма вознаграждения по программе PSP	Стоимость исполненных опционов на акции компании	ОБЩЕЕ ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ
Peter Voser	CEO	1 500	3 750	107	4	5 361	0	179		0	5 540
Malcolm Brinded	Исполнительный директор	1 175	2 302	1	45	3 523	0	188		1 342	5 053
Simon Henry	CFP	850	1 537	29	40	2 456		0	419	0	2 875

Таблица 3.5.2

Член Совета директоров	Позиция	Вознаграждение исполнительных директоров в 2009 г., тыс.€									
		Базовая заработная плата	Годовой бонус	Денежные выплаты	Неденежные выплаты	ИТОГО	Сумма вознаграждения по программе LTIP	Сумма вознаграждения по программе DBP	Сумма вознаграждения по программе PSP	Стоимость исполненных опционов на акции компании	ОБЩЕЕ ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ
Peter Voser	CEO	1 267	1 864	23	3	3 157	690	0	0	0	3 847
Malcolm Brinded	Исполнительный директор	1 175	1 422	8	49	2 654	801	-36	0	0	3 419
Simon Henry	CFP	449	542	76	2	1 069	240	0	0	0	1 309
Jeroen van der Veen	Исполнительный директор	1 000	1 650	850	5	3 505	1 373	-1	0	0	4 877
Linda Cook	Исполнительный директор	431	461	5 612	38	6 542	687	0	0	0	7 229



Член Совета директоров	Позиция	Вознаграждение исполнительных директоров в 2008 г., тыс.€									
		Базовая заработная плата	Годовой бонус	Денежные выплаты	Неденежные выплаты	ИТОГО	Сумма вознаграждения по программе ЛТИР	Сумма вознаграждения по программе ДВП	Сумма вознаграждения по программе PSP	Стоимость исполненных опционов на акции компании	ОБЩЕЕ ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ
Peter Voser	CEO	1 010	1 423	22	1	2 456	1 347	0	338	0	4 140
Malcolm Brinded	Исполнительный директор	1 148	1 616	8	59	2 830	1 573	313	1 466	191	6 374
Simon Henry	CFP	0	0	0	0	0					0
Jeroen van der Veen	Исполнительный директор	1 925	3 750	14	11	5 700	2 693	387	1 540	0	10 320
Linda Cook	Исполнительный директор	1 010	1 423	155	56	2 644	1 335	0	1 802	908	6 689
Rob Routs	Исполнительный директор	1 040	1 985	464	43	3 532	1 465		1 317		6 315

Таблица 3.6

Член Совета директоров	Вознаграждение неисполнительных директоров в 2008-2010 гг., тыс.€		
	2 010	2 009	2 008
Josef Ackerman	132	132	80
Guy Elliott	47		
Charles O. Holliday	47		
Maarten van den Bergh		51	127
Sir Peter Job	50	146	143
Lord Kerr Kinlockhord	224	207	189
Gerard Kleisterlee	23		
Wim Kok	162	162	155
Nick Land	131	145	134
Christine Morine-Postal	160	160	145
Jorma Ollila	750	750	750
Lawrence Ricciardi	62	163	171
Jeroen van der Veer	132	66	
Hans Wijers	150	137	



ПРИЛОЖЕНИЕ 4

Таблица 3.7

Период	Вознаграждение членов Совета директоров ОАО "НК "ЛУКОЙЛ" в 2008-2010 гг., руб.		
	Член Совета Директоров	Дополнительное вознаграждение за исполнение функций Председателя Совета Директоров	Дополнительное вознаграждение за исполнение функций Председателя Комитета
2 008	4 300 000	1 000 000	500 000
2 009	4 470 000	1 040 000	520 000
2 010	4 470 000	1 040 000	520 000

Таблица 3.8.1

Денежные средства, выплаченные членам Совета директоров и Правления ОАО "ЛУКОЙЛ" в 2008 г.

Орган управления	Вознаграждение	Зарботная плата	Премия	Прочие выплаты	ИТОГО
Совет директоров	55 500			9 630	65 130
Правление	27 936	390 935	335 470	19 446	773 787

Таблица 3.8.2

Денежные средства, выплаченные членам Совета директоров и Правления ОАО "ЛУКОЙЛ" в 2009 г.

Орган управления	Вознаграждение	Зарботная плата	Премия	Прочие выплаты	ИТОГО
Совет директоров	55 975			12 306	68 281
Правление	29 386	421 188	402 903	22 014	875 490

Таблица 3.8.3

Денежные средства, выплаченные членам Совета директоров и Правления ОАО "ЛУКОЙЛ" в 2010 г.

Орган управления	Вознаграждение	Зарботная плата	Премия	Прочие выплаты	ИТОГО
Совет директоров	58 738			5 644	64 382
Правление	32 862	452 294	430 489	21 545	937 190



Денежное вознаграждение членов Совета директоров Eurasia Drilling Company за 2008-2010 гг.

Член Совета директоров	Позиция	Сумма денежного вознаграждения, тыс.\$		
		2 010	2 009	2 008
Earl of Clanwilliam	Неисполнительный директор	121,875		
Лорд Патрик Джеймс Гилфорд	Неисполнительный директор		140,625	84,375
Александр Джапаридзе	СЕО	112,500	140,625	84,375
Александр Шохин	Исполнительный директор	112,500	140,625	84,375
Мартин Хансен	Исполнительный директор	112,500	140,625	84,375
Тодд Гремиллион	Исполнительный директор	79,829	140,625	84,375
Рене Хак	Неисполнительный директор	121,875	140,625	84,375
Виктор Калюжный	Неисполнительный директор	112,500	28,125	
Ричард Мацке	Неисполнительный директор	28,125		
Альберт Владимиров	Неисполнительный директор		112,500	84,375

Таблица 3.10

Полная компенсация наиболее высоко оплачиваемых топ-менеджеров Eurasia Drilling Company за 2008-2010 гг.

Член Совета директоров	Позиция	Сумма денежного вознаграждения, тыс.\$		
		2 010	2 009	2 008
Александр Джапаридзе	СЕО EDC	1 068,763	1 110,756	947,874
В. Ричард Андерсон	CFO EDC	1 050,000	693,667	233,333
Талех Алескеров	Sr.VP Finance BKE	696,283	587,882	389,732
Александр Богачев	President BKE	501,950	781,961	477,420
Вадим Баянов	Sr.VP Operations BKE	378,336		
Меджид Зульпукаров	General Director BKE-Shelf		238,312	
Мюррей Васильев	Sr.VP Business Development EDC			363,350

Таблица 3.11

Изменение компенсации топ-менеджеров Eurasia Drilling Company в 2008-2010 гг.

Составляющая вознаграждения	Валюта, в которой выплачивается вознаграждение	Сумма вознаграждения, тыс.\$		
		2 010	2 009	2 008
Базовая заработная плата	тыс.долл	3 689,332	3 413,000	2 411,000
Годовой бонус	тыс.долл	1 650,000	1 465,000	1 095,000
Компенсационный план	GDR = 1 обыкновенная акция	522,060	718,868	0,000

ПРИЛОЖЕНИЕ 6

ВРЕМЕННОЕ ПОЛОЖЕНИЕ О ПРЕМИРОВАНИИ РАБОЧИХ ПЕРМСКОГО ФИЛИАЛА ООО «БУРОВАЯ КОМПАНИЯ «ЕВРАЗИЯ»

Настоящее Положение является стимулирующим фактором в повышении эффективности производства, улучшении экономических, производственных показателей и разработано с целью обеспечения связи премий с конечными результатами труда коллективов, повышением качества работ, производительности труда.

1. Премирование рабочих производится по показателям премирования с учетом выполнения условий премирования.

При невыполнении условий премирования премия за выполнение основных показателей премирования снижается на % перерасхода, но не более чем 50%.

2. Премия начисляется рабочим:

- при сдельной оплате труда на сдельный заработок с доплатами и надбавками;
- при повременной оплате труда на повременный заработок с доплатами и надбавками.

Личный вклад работника учитывается коэффициентом трудового участия.

3. Премия выплачивается за фактически отработанное время в пределах планируемого фонда оплаты труда. В случае перерасхода ФОТ премия выплачивается с понижающим коэффициентом в пределах фонда.

4. Основанием для начисления премии являются данные плановой и бухгалтерской отчетности, оперативного учета, протоколы КТУ.

На каждом участке должен быть обеспечен учет выполнения показателей и условий премирования.

Премии рабочим буровых, вышкомонтажных бригад, бригад по бурению боковых стволов начисляются на основании хозрасчетной сметы, предостав-

ленной плановым отделом и бухгалтерией. Выплата премии производится после сдачи объекта работ заказчику или следующему подразделению.

Рабочим бригад КРС, ПРС, освоения премия начисляются на основании хозрасчетной сметы, выполнения плановой себестоимости по скважине, по цеху или участку или выполнения плановой себестоимости по структурному подразделению. В связи с этим начисление премии производится за предыдущий месяц с учетом отработанного времени в премируемом периоде.

5. Премирование рабочих вспомогательного производства производится по показателям премирования с учетом выполнения условий премирования. Максимальный размер премии для рабочих вспомогательного производства не может превышать 40%.

Основное условие премирования для всех рабочих вспомогательного производства «Выполнение плана прибыли до налогообложения по Филиалу». При невыполнении условия премирования размер премии снижается на % невыполнения, но не более чем на 50 %.

6. Выплата премии рабочим основного и вспомогательного производства производится в соответствии с приказом директора Пермского филиала.

7. Рабочим, принятым на работу с испытательным сроком и не владеющим профессиональными навыками, за период испытательного срока премия не выплачивается .

8. Премии начисляются за фактически отработанное время. За работу в праздничные дни, сверхурочное время премия начисляется на одинарный оклад.

9. Лишение премии или уменьшение ее размера производится приказом за тот расчетный период, в котором имело место упущение в работе или нарушение трудовой дисциплины.

При обнаружении фактов изготовления недоброкачественной продукции работники, по вине которых допущено ее изготовление, лишаются премии за тот месяц, когда установлены эти факты, независимо от привлечения работни-

ков в установленном порядке к материальной или дисциплинарной ответственности.

Сумма премии работников, лишенных за прогулы, исключается из общего размера премии и распределению между другими работниками коллектива (бригады) не подлежит.

10. Рабочие могут быть лишены премии полностью или частично за производственные упущения, согласно перечня (приложение № 3).

11. Временное положение вводится с 1 сентября 2007 года и действует до принятия нового.

12. Изменения и дополнения к настоящему Положению вводятся на основании приказа директора Филиала по согласованию с профсоюзным комитетом.

ПЕРЕЧЕНЬ

производственных упущений, за которые рабочие структурных подразделений Пермского филиала ООО «Буровая компания «Евразия» лишаются премии полностью или частично.

1. Нарушение порядка ведения технологического процесса и правил эксплуатации производственного оборудования.

2. Нарушение трудовой и производственной дисциплины, правил и норм охраны труда, техники безопасности, пожарной безопасности и экологии.

3. Неудовлетворительное состояние хранения материалов и оборудования.

4. Несвоевременное и некачественное выполнение своих обязанностей, а также указаний, приказов и распоряжений руководства.

5. Невыполнение дневных заданий в полном объеме, планов и графиков работы за месяц (с начала года).

6. За допущенный материальный ущерб, брак и аварии на производстве.

7. Вывод из строя оборудования по вине работника, повлекшего за собой остановку.
8. Неудовлетворительное знание правил и норм по охране труда.
9. Невыполнение природоохранных мероприятий.
10. Нарушение правил внутреннего трудового распорядка.
11. Нанесение своими действиями или бездействием материального ущерба Филиалу.
12. Использование в своей работе неисправного инструмента, приспособлений, повлекшее за собой вывод из строя техники, механизмов и оборудования.
13. Производство работ повышенной опасности без наряда-допуска и разрешения ответственного руководителя работ.
14. Наличие обоснованных претензий со стороны обслуживающих цехов, участков, бригад на качество произведенных работ.
15. Сверхнормативный расход материалов, сырья, топлива и энергии.
16. Низкая культура производства работ на рабочем месте.



ПОКАЗАТЕЛИ И РАЗМЕРЫ

премирования рабочих основного производства Пермского филиала ООО «Буровая компания «Евразия»

Наименование бригад, профессий	Показатели премирования	%премии	Условие премирования
1. Рабочие буровых бригад, бригад по бурению боковых стволов, мастера, помощники мастера.	Окончание работ в срок или досрочно.	40 % за выполнение работ в срок, 2% за каждый % досрочного выполнения, но не более 60 % сдельного заработка.	Выполнение плановой себестоимости.

1.1. При бурении скважины в осложненных условиях с нормативным сроком бурения свыше 2-х месяцев, для бригад по бурению боковых стволов свыше 1,5 месяцев, производится промежуточное премирование за выполнение нормативного задания в размере 30% сдельной тарифной ставки независимо от времени начала бурения скважины.

1.2. В случае не выполнения условия премирования по причинам, независящим от производственной деятельности буровой бригады, премия выплачивается согласно основных показателей премирования в полном размере.

1.3. Размер премии по скважине в целом увеличивается или уменьшается на коэффициент, учитывающий оценку качества работ.

Оценка качества определяется в соответствии с «Положением об оценке качества», рекомендованным «Заказчиком». Если заказчик не предъявляет требования и нет «Положения по оценке качества», то для начисления премии ис-



пользуется следующая шкала:

«отлично» - 1,10

«хорошо» - 1,00

«удовлетворительно» - 0,90

«неудовлетворительно» - 0

1.4. Окончательная премия выплачивается после сдачи скважины «Заказчику».

Наименование бригад, профессий	Показатели премирования	%премии	Условие премирования
2. Рабочие бригад по вскрытию пластов на депрессии, мастера (при работе на скважине)	1. Выполнение работ, связанных с сопровождением вскрытия продуктивных пластов на депрессии в срок или досрочно.	40 % за выполнение работ в срок, 5 % за каждый % досрочного выполнения.	Выполнение плановой себестоимости.

2.1. При выполнении подготовительных работ к вскрытию пластов на депрессии и ремонта оборудования на БПО при условии соблюдения графика работ премия выплачивается в размере 40 %.

2.2. Размер премии увеличивается или уменьшается на коэффициент, учитывающий оценку качества работ.

Для начисления премии используется следующая шкала

«отлично» - 1,10



«хорошо» - 1,00

«удовлетворительно» - 0,90

«неудовлетворительно» - 0

Наименование бригад, профессий	Показатели премирования	%премии	Условие премирования
3.Рабочие вышкомонтажных бригад, про-рабы.	Окончание работ в срок или досрочно.	40 % за выполнение работ в срок, 2% за каждый % досрочного выполнения, но не более 60 % сдельного заработка.	Выполнение плановой себестоимости.

3.1. При строительстве буровых с нормативным сроком более 2-х месяцев производится промежуточное премирование за выполнение нормативного задания в размере 30% сдельной тарифной ставки при работе в данном месяце от времени начала строительства.

3.2. Размер премии по буровой увеличивается или уменьшается на коэффициент, учитывающий оценку качества работ:

«отлично» - 1,10

«хорошо» - 1,00

«удовлетворительно» - 0,90



«неудовлетворительно» - 0

При выполнении несвойственных работ (рубка леса, ремонтные работы) при условии соблюдения графика работ премия выплачивается в размере 40 %.

Наименование бригад, профессий	Показатели премирования	%премии	Условие премирования
4. Рабочие бригад по капитальному ремонту скважин, мастера по ремонту.	При ремонте скважин любой категории: 1.Выполнение работ в срок и досрочно 2.Выполнение производительного времени 100% от 95-99%	20% 2% за каждый % ускорения, но не более 30% 10% 5%	Выполнение плановой себестоимости по скважине

4.1. При ремонте скважин с нормативным сроком более 2-х месяцев производится промежуточное премирование за выполнение нормативного задания в размере 30% сдельной тарифной ставки независимо от времени начала ремонта. По окончании ремонта выплата премии производится за вычетом ранее выплаченных премий за выполнение месячного нормативного задания, процент премии при промежуточном премировании начисляется на сдельную тарифную ставку, за окончание ремонта на сдельную зарплату.

4.2. В зависимости от оценки качества ремонта скважины размер премии изменяется по шкале:



«отлично» - 1,10

«хорошо» - 1,00

«удовлетворительно» - 0,90

«неудовлетворительно» - 0

Наименование бригад, профессий	Показатели премирования	%премии	Условие премирования
5. Рабочие звена по подготовке скважин в КРС	1. Отсутствие простоев бригад КРС из-за неподготовленности к ремонту 2. Качественное выполнение работ в срок (согласно справки начальника цеха)	25% 15%	Выполнение плановой себестоимости по скважине



Наименование бригад, профессий	Показатели премирования	%премии	Условие премирования
--------------------------------	-------------------------	---------	----------------------

6. Рабочие бригад опробования (испытания) скважин, включая мастера и помощника мастера	<u>Для сдельщиков и поврежденных</u>	25%	Выполнение плановой себестоимости по цеху с начала года
	1.Выполнение месячного задания по опробованию (испытанию) скважин 2.Выполнение плана сдачи скважин с начала года (Выполнение производительного времени	15 %	

При выполнении несвойственных работ (устранение брака, допущенного в процессе бурения скважины) при условии соблюдения графика работ премия выплачивается в размере 40 %.

Наименование бригад, профессий	Показатели премирования	%премии	Условие премирования
--------------------------------	-------------------------	---------	----------------------

7. Рабочие бригад по обустройству скважин, включая прорабов	1. Выполнение запланированных объемов работ за месяц	40%	Выполнение плановой себестоимости по цеху с начала года
--	--	-----	---





ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ

ПОЛОЖЕНИЕ О ПРЕМИРОВАНИИ РАБОТНИКОВ СТРУКТУРНЫХ ПОДРАЗДЕЛЕНИЙ ПЕРМСКОГО ФИЛИАЛА ЗА ЭКОНОМИЮ МАТЕРИАЛЬНЫХ, ЭНЕРГЕТИЧЕСКИХ, ТОПЛИВНЫХ РЕСУРСОВ И СНИЖЕНИЕ ТРАНСПОРТНЫХ ЗАТРАТ

С целью роста производительности труда, объединения личных интересов и действий работников со стратегическими целями, задачами филиала, направленными на получение наивысшего конечного результата - прибыли предприятия, ввести с 01.08.2007 года Положение о премировании работников за экономию материальных, энергетических, топливных ресурсов и снижение транспортных затрат.

1. Работники бригад вышкостроения, бурения, бурения боковых стволов, освоения и ремонта скважин премируются за экономию материальных, энергетических, топливных ресурсов и снижение транспортных затрат при выполнении следующих условий:

- окончание различных циклов работ на скважине (строительство, бурение, освоение, ремонт и т.д.) и сдача скважины из строительства, бурения, освоения или из ремонта «Заказчику» (подтверждается двухсторонним актом об окончании строительства буровой, передачи скважины из бурения или актом о сдаче скважины из ремонта);

- сдача выполненных работ по скважине (подтверждается подписанными со стороны «Заказчика» актами выполненных работ);

- отсутствие замечаний со стороны «Заказчика» к качеству строительства или ремонта, а так же по истечению гарантийного срока* работы скважины (продолжительность срока по договору);

- выполнение работ в срок или досрочно;

- получение экономии по смете затрат на скважину (ремонт);



- отсутствие в ходе выполнения работ на скважине аварий или поломок оборудования и инструмента по вине бригады, в т.ч. по вине отдельных членов бригады.

2. Сумма премии к выплате устанавливается в размере 25% от полученной экономии материальных, энергетических, топливных ресурсов и транспортных затрат (фактически подписанных Машино-часов) по скважине, но не более 20 % сдельного заработка бригады вышкостроения, бурения, бурения боковых стволов и 20% сдельного и повременного заработка бригады КРС, освоения (нормативного состава):

- 90 % премиального фонда направляется на вознаграждение работников бригад основного производства, непосредственно работающих на скважине;

- 10 % премиального фонда направляется на вознаграждение работников других структурных подразделений (управляющих, обслуживающих), участвующих в непрерывном производственном процессе и несущих ответственность за достижения конечного результата (размер вознаграждения одного работника не должен превышать 2000 рублей по одной скважине). В том числе, не менее 3 % премиального фонда направляется на вознаграждение работников Базы производственного обслуживания.

3. Для вычисления показателей премирования составляется смета затрат бригад основного производства по законченным скважинам (ремонтам), где отражены плановые затраты, согласно сметных расчетов оплаченных «Заказчиком» и фактические затраты взятые в бухгалтерии по следующим видам затрат: заработная плата, транспорт, материалы, электроэнергия и ГСМ и т.д. Непроизводственные расходы допущенные не по вине бригады не влияют на размер вознаграждения по данному премиальному Положению.

4. Подведение итогов с целью вынесения решения по выплате премии бригадам по ремонту скважин производить по истечению не менее 45 суток от даты сдачи скважины из ремонта «Заказчику».



5. Размер премии за экономию материальных, энергетических, топливных ресурсов и снижение транспортных затрат зависит также от оценки полученной на «Дне качества» (прошедшего в предыдущем месяце), в результате чего премия по рассматриваемым скважинам выплачивается:

- при оценке качества «отлично», «хорошо» - в полном размере;
- при оценке «удовлетворительно» - размер премии снижается на 50%;
- при оценке «неудовлетворительно» - премия не выплачивается.

6. Распределение фонда премии и определения размера индивидуальных выплат работникам других подразделений производится на основании коллегиального решения совета бригады или в случае его отсутствия мастером (производителем работ).

7. Решение совета бригады по распределению фонда премирования оформляется Протоколом, где содержится информация о фактически отработанном времени работниками бригады, коэффициент трудового участия (КТУ), список и индивидуальный размер вознаграждения работников, обслуживающих структурные подразделения и работников БПО, визы представителей совета бригады или мастеров (производителей работ).

8. Премия работникам бригады выплачивается за фактически отработанное время на основании Протокола по законченной скважине. Ответственность за сдачу Протокола инженеру по нормированию цеха несет мастер (производитель работ).

9. Основанием для выплаты данной премии является Справка о выполнении бригадой условий премирования по результатам работы на производственном объекте – скважине.

10. Справки подготавливаются инженером по нормированию и экономистом цеха, ответственным за предоставление следующих данных:

- окончание различных циклов работ на скважине и сдача скважины из строительства, бурения, или из ремонта «Заказчику» и отсутствие замечаний со



стороны «Заказчика» к качеству строительства или ремонта скважин: - инженерная и геологическая службы цеха;

- сдача «Заказчику» выполненных работ по скважине (цикла работ) по скважине: экономист цеха;
- выполнение работ в срок или досрочно: инженер по нормированию цеха;
- выполнение сметы затрат по скважине в %: экономист цеха;
- отсутствие в ходе выполнения работ на скважине аварий или поломок оборудования и инструмента по вине бригады, в т.ч. по вине отдельных членов бригады: ведущие механик и энергетик цеха и ведущий инженер по промышленной и экологической безопасности цеха.

11. Справка подписывается начальником цеха, начальником департамента, зам. начальника управления экономики и планирования по соответствующим видам деятельности.

12. Настоящее Положение действует до ввода нового Положения о премировании. В случае финансовых затруднений действие данного Положения может быть приостановлено до особого указания руководителя предприятия или может быть применен понижающий коэффициент.

Примечание: * - в случае обнаружения брака в работе по вине бригады в пределах гарантийного срока превышающего два месяца (по договору), выплаченная ранее работникам (бригады основного производства) премия, по Решению производственной комиссии возмещается работодателю в месячный срок, с обязательным соблюдением норм Трудового законодательства РФ.



ПРИЛОЖЕНИЕ 7
ВРЕМЕННОЕ ПОЛОЖЕНИЕ О ПРЕМИРОВАНИИ
БРИГАД ПО КАПИТАЛЬНОМУ РЕМОНТУ СКВАЖИН
ПЕРМСКОГО ФИЛИАЛА
ООО «БУРОВАЯ КОМПАНИЯ «ЕВРАЗИЯ»

1. Общие положения

1.1. Настоящее Положение вводится в целях повышения материальной заинтересованности работников бригад по капитальному ремонту скважин, достижения лучших конечных результатов деятельности, улучшения качества работы, производительности труда и является стимулирующим фактором в повышении эффективности производства, улучшении экономических, производственных показателей.

1.2. Действие настоящего Положения распространяется на работников бригад по капитальному ремонту скважин

2. Показатели и условия премирования

2.1. Премирование работников бригад по капитальному ремонту скважин производится по законченным и оплаченным Заказчиком скважино-ремонтам за текущий месяц.

2.1.1. По законченным и оплаченным Заказчиком объектам за месяц:

Показатели премирования	% премии
П.1. Выполнение нормативного времени ремонтов 100% и выше	30%
П.1.1. За каждый % невыполнения нормативного времени размер премии за выполнение нормативного времени ремонтов снижается на 2%	-30%
П.1.2. За каждый % перевыполнения нормативного времени процент премии увеличивается на 2%, но в целом не более чем на 20%	20%
Максимальный процент премии по П.1	50%
П.2. Отсутствие брака и повторных работ по вине бригады	max 10%
П.3. Отсутствие остановок бригады службами Заказчика и филиала	max 10%
ИТОГО:	70%
1. Не превышение плановой себестоимости по оплаченным Заказчиком объектам за месяц	
2. Производительное время по скважино-ремонтам за отчетный месяц не менее 97 %	

2.1.2. По незаконченным объектам:

При ремонте или освоении скважин с нормативным сроком не менее 1 месяца производится промежуточное премирование за выполнение нормативного задания в размере 30% расчетной заработной платы по данной скважине за текущий месяц.

2.1.3. При ликвидации аварий и брака не по вине бригады размер премии составляет 40 %.

2.1.4. При подготовке скважин к ремонту размер премии составляет 40%.

2.2. Расчет окончательной премии бригаде за месяц производится по формуле:

$P_{\text{окон.}} = (P1 + P1.1 + P2 + P3) * K_{\text{авар.}}$, или

$P_{\text{окон.}} = (P1 - P1.2 + P2 + P3) * K_{\text{авар.}}$,

где P1. – выполнение нормативного времени ремонтов за месяц,

P1.1 – премия за перевыполнение нормативного времени ремонтов,

P1.2 – снижение премии за невыполнение нормативного времени ремонтов,

P.2 – отсутствие брака и повторных работ по вине бригады,

P.3 – отсутствие остановок бригады службами Заказчика и филиала,

K авар. – коэффициент аварийности (при отсутствии аварий по вине бригады K=1; в случае, если произошла авария по вине бригады, K = 0 и премия за месяц бригаде не выплачивается).

2.3. При выполнении всех показателей и условий премирования максимальный процент премии по бригаде за месяц – 70%.

- При выполнении нормативного времени ремонтов за месяц на 100% размер премии составит 30%. За каждый процент перевыполнения нормативного времени размер премии увеличивается на 2%, но в целом не более чем на 20%. При невыполнении нормативного времени ремонтов размер премии снижается на 2 % за каждый % невыполнения, но в целом не более чем на 30%.
- При выполнении нормативного времени ремонтов на 85% и менее, размер премии по бригаде за месяц по данному показателю составит 0%.
- При отсутствии брака и повторных работ по вине бригады размер месячной премии по бригаде может быть увеличен на 10%.
- При отсутствии остановок бригады службами Заказчика и филиала размер месячной премии по бригаде может быть увеличен на 10%.
- В случае, если произошла авария по вине бригады, премия за месяц бригаде не выплачивается.
- При наличии несчастного случая в бригаде премия за выполнение показателей и условий премирования не выплачивается
- При невыполнении условий премирования общий размер премии снижается на % невыполнения, но не более чем на 50%.

- При наличии брака, выявленного в процессе эксплуатации скважины Заказчиком, повлекшее повторный ремонт размер премии бригаде за текущий месяц может быть снижен до 100%

2.4. Премия за выполнение показателей и условий премирования за месяц начисляется на заработную плату бригады за нормативное время по законченным и оплаченным ремонтам за месяц за вычетом ранее выплаченных премий.

2.5. Премия распределяется между работниками по решению Совета бригады в соответствии с Положением о КТУ.

2.6. Основанием для начисления премии являются справка о выполнении показателей и условий премирования по каждой бригаде Департамента по ремонту и освоению скважин с визами руководителей и специалистов, осуществляющих контроль за выполнением показателей.

3. Порядок премирования

3.1. Ежемесячно Комиссия по вопросам оплаты и премирования труда, под председательством первого заместителя директора – главного инженера, принимает решение о выплате и размере премии бригадам КРС с учетом выполнения показателей и условий премирования и служебных записок руководителей структурных подразделений, приказов о лишении премии за производственные упущения (Приложение № 1) или увеличении размера премии (Приложение № 2). При этом в служебной записке или приказе обязательно оговаривается причина, по которой работник лишается премии или ее размер увеличивается.

3.2. Выплата премии работникам бригад КРС производится на основании приказа директора Филиала.

3.3. Снижение или не начисление премии производится за период, установленный отдельным приказом о допущенном нарушении или за период, когда допущены производственные упущения или поступили сообщения о них.

3.4. В случае, если поступит несколько предложений о снижении премии работнику, допустившему производственное упущение, премия уменьшается на максимально предложенный размер.

4. Заключительная часть

4.1. Настоящее Положение является локальным нормативным актом работодателя, принимаемым в порядке, предусмотренном ст.ст.8,22 главы 1, и главами 20,21,30 ТК РФ.

4.2. Изменения и дополнения к настоящему Положению вводятся по решению директора Филиала с учетом мнения профсоюзного комитета.

4.3. Настоящее положение вводится с 1 марта 2011 года и действует до введения нового.

ПЕРЕЧЕНЬ

производственных упущений, за которые работники бригад по капитальному ремонту скважин Пермского филиала ООО «Буровая компания «Евразия»

лишаются премии полностью или частично

1. Нарушение порядка ведения технологического процесса и правил эксплуатации производственного оборудования.
2. Нарушение трудовой и производственной дисциплины, правил и норм охраны труда, техники безопасности, пожарной безопасности и экологии.
3. Неудовлетворительное состояние хранения материалов и оборудования.
4. Несвоевременное и некачественное выполнение своих обязанностей, обусловленных характеристикой работ, а также указаний, приказов и распоряжений руководства.
5. Невыполнение дневных заданий в полном объеме, планов и графиков работы за месяц (с начала года).
6. За допущенный материальный ущерб, брак и аварии на производстве.
7. Вывод из строя оборудования по вине рабочего, повлекшего за собой остановку.
8. Неудовлетворительное знание правил и норм по охране труда.
9. Невыполнение природоохранных мероприятий.
10. Нарушение правил внутреннего трудового распорядка.
11. Нанесение своими действиями или бездействием материального ущерба Филиалу.
12. Использование в своей работе неисправного инструмента, приспособлений, повлекшее за собой вывод из строя техники, механизмов и оборудования.
13. Производство работ повышенной опасности без наряда-допуска и разрешения ответственного руководителя работ.
14. Наличие обоснованных претензий со стороны обслуживающих цехов, участков, бригад на качество произведенных работ.
15. Сверхнормативный расход материалов, сырья, топлива и энергии.
16. Низкая культура производства работ на рабочем месте.
17. Наличие штрафных санкций со стороны заказчика или других структурных подразделений Филиала.



ПЕРЕЧЕНЬ

**для поощрения работников бригад по капитальному ремонту скважин
Филиала, которым может быть увеличен размер премии до 25 %**

1. Ликвидация угрозы аварийной ситуации или аварии.
2. Предотвращение простоев.
3. Выполнение срочных работ со значительным снижением нормативного времени.
4. Выполнение внепланового задания, повлекшее изменение графика работы.
5. Увеличение объема работ, расширение зоны обслуживания.
6. Снижение затрат на производство продукции, экономия материально-технических ресурсов.
7. Выполнение порученной работы в особо сложных природных условиях (при пониженных температурах, в условиях бездорожья, распутицы и т.д.).



ПРИЛОЖЕНИЕ 7
ВРЕМЕННОЕ ПОЛОЖЕНИЕ
О ПРЕМИРОВАНИИ РАБОТНИКОВ БРИГАД
ОСНОВНОГО ПРОИЗВОДСТВА ПЕРМСКОГО ФИЛИАЛА
ООО «БУРОВАЯ КОМПАНИЯ «ЕВРАЗИЯ»
ПО РЕЗУЛЬТАТАМ РАБОТЫ ЗА КВАРТАЛ

1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

1.1. Настоящее Положение вводится в целях повышения материальной заинтересованности работников бригад основного производства, достижения лучших конечных результатов деятельности, улучшения качества работы, производительности труда и является стимулирующим фактором в повышении эффективности производства, улучшении экономических, производственных показателей.

1.2. Действие настоящего Положения распространяется на работников:

- буровых бригад.
- вышкомонтажных бригад
- бригад по бурению боковых стволов,
- бригад капитального ремонта скважин

2. УСЛОВИЯ ПРЕМИРОВАНИЯ

2.1. Для буровых бригад, бригад по бурению боковых стволов

Условия премирования	% премии
1. Средний процент премии за текущий квартал не менее 60%, на разведке не менее 70%	
2. Выполнение проектных сроков строительства скважин	
3. Не превышение планового фонда оплаты труда по структурному подразделению	
Максимальный размер премии за квартал	30%

2.2. Для вышкомонтажных бригад, бригад капитального ремонта скважин

Условия премирования	% премии
1.Выполнение проектных сроков строительства по законченным скважинам или ремонтам за текущий квартал	
2. Средний процент премии по законченным скважинам за квартал <ul style="list-style-type: none">• по вышкомонтажным бригадам не менее 60%, за каждый законченный объект в квартале• по бригадам КРС не менее 50% за каждый законченный объект в квартале	
3.Непревышение планового фонда оплаты труда по Филиалу с начала года	
Максимальный размер премии за квартал	30%

2.3. При выполнении всех условий премирования максимальный размер квартальной премии - 30%.

2.4. При невыполнении хотя бы одного из условий премирования премия не выплачивается.

2.5. Премия за выполнение условий премирования начисляется на сдельный заработок бригады, для бригад по капитальному ремонту скважин на заработную плату за выполненный объем работ за квартал. Премия распределяется между работниками Советом бригады в соответствии с Положением о КТУ.

2.6. Основанием для начисления премии является справка о выполнении условий премирования по бригадам с визами руководителей и специалистов, осуществляющих контроль за выполнением условий премирования. (Приложение № 1,2).

3. ПОРЯДОК ПРЕМИРОВАНИЯ

3.1. Комиссия по вопросам оплаты и премирования труда по результатам работы бригад за текущий квартал в последнем месяце квартала принимает решение о начислении квартальной премии работникам бригад, перечисленных в пункте 1.2. данного Положения.

3.2. Выплата квартальной премии работникам производится на основании приказа Директора филиала.

3.3. Если работник за какой-либо из месяцев квартала или по законченной скважине в текущем квартале был лишен премии размер квартальной премии определяется в зависимости от количества лишений в течение квартала :

- при наличии одного лишения на 50%
- при наличии двух и более лишений на 100%.

4. ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНАЯ ЧАСТЬ

4.1. Положение вступает в силу с даты утверждения приказом о введении в действие данного Положения и действует до принятия нового.

4.2. Изменения и дополнения к настоящему Положению вводятся по решению Директора филиала с учетом мнения профсоюзного комитета.

