



Светлана СИДЕЛЬНИКОВА

УДК 342.97
Шифр ВАК 5.1.3

ОПЦИОННЫЕ ПРОГРАММЫ: ВЗГЛЯД ИЗ БУДУЩЕГО

Программы долгосрочного материального стимулирования, впервые появившиеся за рубежом, получают всё большее распространение в Российской Федерации, несмотря на отсутствие налоговых стимулов.

С развитием цифровых технологий, а также закрепления на законодательном уровне понятия цифровых финансовых активов в России, такие программы охватывают не только высший менеджмент, но и широкий круг других работников, что не только повышает их заинтересованность в достижении определенных программ результатов деятельности предприятия и расширяет класс розничных инвесторов, но также несёт социальные блага в виде повышения финансовой стабильности с перспективой увеличения пенсионных накоплений.

Общие цели участников корпорации и менеджмента

Одна из основных теорий менеджмента — агентская — исследует вопрос дисбаланса в положении участников корпорации (принципа-

лов) и менеджмента (агентов), по причине которого агенты не всегда действуют в интересах принципала и могут допускать существенное отклонение от стратегии принципалов в достижении их целей¹: интересы акционеров направлены на максимизацию прибыли, рост капитализации компании, а интересы менеджмента — на максимизацию заработной платы.

Это очевидное несоответствие целей является причиной незаинтересованности наёмных работников в росте рыночных котировок и увеличении прибыли, основное внимание может быть ими направлено, например, на безопасные условия труда, экологию, развитие новых технологий, выполнение инвестиционной программы, развитие производства, социальные программы, цели устойчивого развития или совершенствование проце-

дур риск-менеджмента и корпоративного управления. Достижение позитивных результатов само по себе также может благоприятно влиять на капитализацию компании, однако действия менеджмента не всегда могут сверяться ими с влиянием на рынок.

Сонаправить интересы участников корпорации и менеджмента помогают программы долгосрочного материального стимулирования, которые могут устанавливаться на срок более пяти лет и быть привязаны к показателям стратегических приоритетов и долгосрочных бизнес-планов.

Широкий резонанс получила опционная программа Илона Маска, выплаты по которой отменены в январе 2024 года решением суда штата Делавэр по иску Ричарда Торнетты к Илону Маску и другим восьми членам совета директоров, все подробности и процедурные на-

¹ Например, Michael C. Jensen, William H. Meckling. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics, October, 1976, V. 3, No. 4, с.5/<https://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf>, дата обращения — 05.09.2024.

Сидельникова Светлана Юрьевна

Кандидат юридических наук, старший преподаватель кафедры правового регулирования экономической деятельности Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, директор по проектам в области корпоративного управления АО «РУСАЛ Менеджмент», практикующий юрист, член Национального объединения корпоративных секретарей.

рушения которой имеются в открытом доступе². Согласно одобрённому в 2018 году компенсационному плану «суперстар», как его назвал истец, обязан был увеличить за 5 лет компенсацию Tesla на 50 млрд долларов, практически удвоив её, и достичь запланированных показателей по выручке, EBITDA, иных показателей и получить в качестве вознаграждения 12 % акций компании двенадцатью траншами по 1 % каждый по цене исполнения на дату одобрения программы на общую сумму 56 млрд долларов США.³ Все запланированные значения были достигнуты компанией досрочно. Как отметил суд, это крупнейший компенсационный план на рынке, превышающий средний в 250 раз. Несмотря на то, что выплата была одобрена решением собрания акционеров по предложению совета директоров большинством голосов незаинтересованных акционеров, суд признал наличие нарушений фидуциарных обязанностей членами совета директоров, конфликта интересов членов комитета по вознаграждениям и нераскрытие этой информации акционерам.

Тем не менее, уже 13 июня 2024 года общее собрание акционеров компании Tesla приняло решение о новой выплате Илону Маску одновременно с решением о «переезде» компании из штата Делавэр в Техас⁴.

Как мы видим, программа 2018 года, несмотря на выявленные пороки разработки и одобрения, выполнена — рост капитализации обеспечен и целевые показатели достигнуты.

В России такие программы также получили распространение, но не такое широкое, как, например, в США. Это связано не только с молодостью российского рынка и нормативного регулирования, но и с наличием иных вопросов применения, а также отсутствием налоговых льгот. Д.И. Текутьев отмечает, что доходы от получения опционов облагались в США по более низкой ставке, чем денежные выплаты⁵.

С одной стороны, существует доказанная экономическая эффективность таких программ, рекомендации Кодекса корпоративного управления о целесообразности их разработки и внедрения⁶, с другой стороны, присутствуют и препятствия к их широкому внедрению и прозрачности применения.

При разработке программ необходимо проанализировать не только гражданское законодательство, но и трудовое, и налоговое.

Основные условия программ долгосрочного стимулирования

ККУ содержит следующие основные рекомендации относи-

тельно программ долгосрочного материального стимулирования.

1. Круг лиц — члены исполнительных органов и иные ключевые руководящие работники общества.⁷
2. Предмет вознаграждения — акции (опционы или иные производные финансовые инструменты, базисным активом по которым являются акции)⁸.
3. Условия программы должны предусматривать её связь с достижением долгосрочных показателей стратегии, бизнес-планирования с учётом рисков деятельности компании.
4. График предоставления предмета вознаграждения — равномерно (например, ежегодно при условии достижения запланированных в программе показателей).
5. Право реализации предмета программы наступает не менее чем через три года (локап).
6. Срок — под долгосрочными результатами деятельности ККУ понимает срок пять лет.⁹

Опционы от эмитента?

В России и за её пределами за выполнение долгосрочных показателей применялись денежные премии и опционные программы, предусматривающие предоставление как обыкновенных акций общества, так и фантомных, при исполнении

² <https://corpgov.law.harvard.edu/2024/02/01/tesla-musk-case-post-trial-opinion/>

³ Финансовый показатель, определяющий прибыль компании до вычета процентов, налогов, амортизации: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization.

⁴ <https://ir.tesla.com/press-release/tesla-releases-results-2024-annual-meeting-stockholders>, дата обращения: 05.09.2024.

⁵ Текутьев Д.И. Правовой механизм повышения эффективности деятельности членов органов управления корпорации. «Статут», 2017//СПС «Консультант Плюс».

⁶ См., например, п. 214 Кодекса корпоративного управления, рекомендованного к применению Письмом Банка России от 10.04.2014 № 06-52/2463 (далее — ККУ).

⁷ Написанное в ККУ не означает, что такие программы нельзя принимать в отношении более широкого круга работников — для целей корпоративного управления важно определить мотивацию высшего менеджмента.

⁸ Пункт 4.3.2 ККУ.

⁹ П. 225 ККУ.

опциона по которым компания производила денежные выплаты, равные стоимости соответствующего количества акций компании.

Первый вариант — заключение соглашений об опционе с возможностью получения акций компании при достижении запланированных показателей — реализовывался посредством привлечения, как правило, дочерней компании — оператора, поскольку российское законодательство ограничивало срок «жизни» казначейской акции, которую компания могла бы выкупить для целей предоставления менеджменту, одним годом. Для целей программы использовались акции, приобретенные дочерним обществом (их принято называть квазиказначейскими), в отношении которых отсутствует законодательное предписание об их погашении в течение определённого срока.

Недостатком этого варианта является возможный убыток дочернего общества от операции по исполнению опционной программы; кроме того, не обеспечивается достаточная прозрачность программы, так как «следы» её наличия можно увидеть только в МСФО отчётности в случае существенности размера такой программы, так как основания для иного раскрытия (например, как обязательство эмитента перед менеджментом) отсутствуют.

При реализации полученных в результате исполнения опционной программы акций менеджмент получает налогооблагаемый доход, исчисляемый практически со всей суммы полученных средств, так как расходы на получение акций, как правило, минимальны или равны нулю.

Регулируется опционный договор в такой конструкции гражданским, а не трудовым законодательством, хотя решение об утверждении мотивационной программы принимает совет директоров эмитента — работодателя менеджмента, и исполняется она в рамках исполнения ими трудовых обязанностей, и имеется определённый вопрос о наличии правового основания получения акций работником материнского общества от дочернего (возникает также вопрос безвозмездности полученного с соответствующими возможными налоговыми последствиями).

Второй вариант — предоставление фантомных опционов — не имеет гибких механизмов применения закрытых периодов, например, в которые работник уже получил акции на свой счет, но еще не может ими распоряжаться. Локапы применяются, прежде всего, при условии предоставления акций траншами (а не денежных средств) и выполняются до истечения срока опционной программы и достижения всех запланированных показателей. С точки зрения мотивации также гораздо эффективнее иметь право на долю компании и право голоса наряду с другими акционерами.

Кроме того, как верно отмечает Э.Э. Музафаров, при выплате денежного вознаграждения также будут удержаны страховые взносы, что увеличивает расходы компании.¹⁰

Опционы же в смысле подп. 12 п. 1 ст. 2 ФЗ «О рынке ценных бумаг»¹¹ вообще оказались мертворожденным детищем нашего законодателя, так как «привязать» такие опционы без размытия долей остальных акционеров не получится¹², и,

запланировав достижение целей роста с одной стороны, мы окажем негативное воздействие на совокупность корпоративных прав акционеров, увеличив уставный капитал для целей исполнения опционов.

Проблемы применения ст. 72.1 ФЗ об АО

Самым простым и прозрачным вариантом, казалось бы, является передача менеджменту выкупленных для этих целей казначейских акций, что позволило бы избежать проблемы:

- правового основания выплаты;
- обложения страховыми взносами (дополнительного бремени для работодателя);
- отсутствия прозрачности для акционеров.

Действительно, ст. 72.1 ФЗ об АО предусматривает для публичных акционерных обществ возможность приобретения акций на бирже по решению совета директоров (или собрания акционеров) на срок действия программы приобретения акций, который составляет три года. При этом закон предоставляет возможность приобретения акций в течение первого года после начала её действия.

Программа предусматривает раскрытие информации о её условиях, приобретение на бирже с привлечением брокера с учётом мер по предотвращению манипулирования на рынке ценных бумаг: установлены требования по безадресности заявок, по очередности совершения сделок, по цене заявок. Вместе с тем, несмотря на то, что опционные программы воспринимались рынком с большим позитивом, можно ожидать манипулирования ценами определёнными участниками торгов,

10 См., например, о налоговых аспектах: Музафаров Э.Э. Практика применения опционных программ: российский и зарубежный опыт // «Хозяйство и право», 2023, № 4.

11 Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее — ФЗ об РЦБ) // СПС «Консультант Плюс».

12 Согласно ст. 27.1 ФЗ об РЦБ эмитент размещает опционы, если количество объявленных акций не меньше количества акций, право на приобретение которых предоставляют такие опционы, то есть при погашении опционов размещаются акции нового выпуска.

возникновения желания у них «взвинтить» цены на рынке, как это обычно бывает в ожидании начала приобретения или выкупа акций эмитентом или его дочерним обществом.

Информация о совершенных сделках подлежит обязательно раскрытию.

Выше мы отметили, что долгосрочные результаты деятельности составляют пять лет, и мы видим, что программа Илона Маска также была пятилетней и предусматривала передачу акций траншами в течение указанного срока.

Очевидно, что применение ст. 72.1 ФЗ об АО «на весь срок действия программы» ограничено тремя годами, а это означает, что при разработке программы менеджмент должен учитывать этот аспект, то есть первая выплата может быть произведена примерно через 3 года после начала её действия с учётом сложности приобретения на бирже значительного пакета без существенного влияния на изменение (рост) рыночных цен.

При обсуждении законопроекта рядом специалистов¹³ высказывалось мнение о необходимости установления пятилетнего срока владения эмитентом казначейскими акциями, но оно не было поддержано в окончательной редакции закона.

Но все благие мысли корпоративных юристов и стратегов компании о прозрачности и простоте таких опционных программ «с плеча эмитента», заключении дополнительных соглашений к трудовому договору в рамках исполнения должностных обязанностей разбиваются о Трудовой кодекс Российской Федерации.

Трудовой Кодекс на страже интересов работников

Казалось бы, если программы долгосрочного материального стимулирования заключаются с целью «стимулировать» менеджмент к исполнению их должностных обязанностей наилучшим образом и в соответствии с интересами акционеров, то было бы естественным предусмотреть условия таких программ в трудовом договоре как составную часть вознаграждения за труд, каковыми они и являются на самом деле на данном этапе развития общественных отношений.

Статьёй 130 ТК РФ в числе основных государственных гарантий работников установлено ограничение оплаты труда в натуральной форме, при этом согласно ст. 131 ТК РФ доля заработной платы в неденежной форме может составлять не более 20 % от начисленной месячной заработной платы; установлен запрет на выплату заработной платы в бонах, купонах, в форме долговых обязательств, расписок наряду со спиртными напитками и прочими вещами и предметами, ограниченными в обороте¹⁴.

Этот запрет, по сути, не позволяет работодателю считать обязательство, возникшее из трудового договора по выплате заработной платы, исполненным при передаче любых долговых и прочих финансовых инструментов.

Так, Московский городской суд Апелляционным определением от 04.12.2018 по делу № 33-48826 о взыскании задолженности по векселю указал, что передача векселя работода-

телем при расторжении трудового договора «сама по себе не погашает задолженность перед работником. Передав по акту приема-передачи простой вексель, ответчик лишь подтвердил наличие обязательства перед работником по соглашению о расторжении трудового договора»¹⁵, и взыскал с ответчика долг по заработной плате, не выплаченной в день увольнения работника по соглашению сторон.

Как отмечает Г.С. Скачкова¹⁶, внесение в 2006 году изменений об ограничении выплат в натуральной форме в ст. 131 ТК РФ было обусловлено присоединением России к Конвенции МОТ № 95 «Об охране заработной платы» (1949 г.)¹⁷ (далее — Конвенция), и запрет в виде выплат бонами, купонами и расписками просто дословно переписан из её текста, невзирая на отсутствие в Российской Федерации такого рода инструментов. Статья 4 указанной Конвенции предусматривает возможность национальным законодательством разрешать выплату «в натуре в тех отраслях промышленности или профессиях, где эта форма выплаты принята в обычной практике или желательна ввиду характера отрасли промышленности или профессии, о которых идет речь»¹⁸, при соблюдении следующих условий: соответствие интересам такой формы выплаты интересам работника и в его личных целях, а также предоставление натуральной оплаты по справедливой стоимости.

Стремление законодателя ограничить злоупотребление работодателями понятны и оправданы. До сих пор, несмотря на

¹³ В том числе и автором данной работы.

¹⁴ Федеральный закон от 30.06.2006 № 90-ФЗ «О внесении изменений в Трудовой кодекс Российской Федерации, признании не действующими на территории Российской Федерации некоторых нормативных правовых актов СССР и утратившими силу некоторых законодательных актов (положений законодательных актов) Российской Федерации»// СПС «Консультант Плюс».

¹⁵ Апелляционное определение Московского городского суда от 04.12.2018 по делу N 33-48826/2018// СПС «Консультант Плюс».

¹⁶ Скачкова Г.С. Натуральная форма оплаты труда «Трудовое право в России и за рубежом», 2016, № 2// СПС «Консультант Плюс».

¹⁷ <https://legalacts.ru/doc/konventsija-n-95-mezhdunarodnoi-organizatsii-truda-otnositelno/?ysclid=m0whi98vyg860269467>

¹⁸ Там же.

строгий контроль контролирующих органов, существуют злоупотребления в части оплаты труда.

Однако сама по себе Конвенция содержит устаревшие нормы, вполне соответствующие бумажной и металлической формам денег в 1949 году, но безнадежно отставшие от нашей современной реальности существования безналичных и цифровых денег, а также широкого спектра привлекательных финансовых инструментов.

Кроме того, и Конвенция, и Трудовой кодекс не учитывают в полной мере специфику отношений между хозяйственным обществом и его руководителями, а также прочими работниками в случае их обоюдной заинтересованности в росте капитализации компании и достижении запланированных акционерами (членами совета директоров) показателей.

В ответе на вопрос одного из эмитентов, разрабатывающего подходы к долгосрочной программе материального стимулирования, Минтруд сообщил, что выплата части заработной платы акциями противоречит как российскому законодательству, так и международным обязательствам по выполнению норм Конвенции, и предложил использовать альтернативные механизмы премирования, в том числе в рамках договора гражданско-правового характера.¹⁹

Какова природа отношений между руководителями, членами органов управления компании и самой компании? Как быть, если программы долгосрочного стимулирования необходимо распространить и на иных работников?

Труд руководителя организации и членов коллегиального исполнительного органа регули-

руется как ФЗ об АО, так и ТК РФ, при этом законодательство о труде на отношения между обществом и указанными лицами распространяется в части, не противоречащей ФЗ об АО²⁰. Трудовой кодекс, определяя права и обязанности руководителя, также содержит ссылки на гражданское законодательство.

Пункт 4 ст. 53 ГК РФ определяет, что отношения между юридическим лицом и лицами, входящими в состав его органов, регулируются ГК РФ и принятыми в соответствии с ним законами о юридических лицах, что также свидетельствует о приоритете гражданского права над трудовым.

Члены органов управления входят в систему органов управления юридического лица наряду с членами совета директоров в составе трезвенной структуры управления общества, и те, и другие лица обладают управленческими полномочиями в пределах, установленных законодательством и уставом, однако в силу, видимо, сложившейся советской традиции члены коллегиального исполнительного органа заключают трудовой договор и являются работниками общества, несмотря на гражданско-правовой характер их связи с обществом. Такая дихотомия (цивилистическое или трудовое регулирование) не может разрешиться без внесения существенных изменений как в гражданское, так и трудовое законодательство.

Оформление иной (только цивилистической) связи повлечет необходимость полной кардинальной перестройки всего уклада общественных отношений (гражданско-правовых, трудовых, налоговых и прочих), к которой социум вряд ли бу-

дет когда-нибудь в ближайшее время готов. Уже сейчас, после начала реформы гражданского законодательства и введения ответственности членов органов управления, а также т.н. «теневых» директоров перед обществом и их обязанности по возмещению убытков, причинённых виновными действиями этих лиц,²¹ привела к сложностям в поиске руководителей, готовых принять на себя риски такой ответственности. В этом смысле наличие трудовых отношений имеет особую ценность для руководителей в части наличия механизмов защиты от произвола со стороны участников, выступающих от имени работодателя.

Однако заключение трудового договора влечёт применение императивных норм трудового законодательства и, следовательно, запретов в отношении натуральных и прочих, отличных от денежных, выплат за исполнение трудовых обязанностей. Продиктованный благими намерениями запрет оборачивается своей неожиданной стороной в условиях развития экономики и новых способов социального взаимодействия бизнеса и работников.

С учётом изложенного автор в основном согласен с В.В. Кузнецовой²² в части трудового природы договора между членами органов управления и обществом (но не природы отношений между обществом и его руководителями), а не цивилистической, однако если быть точным, то на сегодняшний день всё-таки это комплексный договор, который в целом регулируется нормами трудового права с учётом особенностей, установленных для руководителей организации нормами корпоративного законодательства.

19 Письмо Минтруда от 31.05.2021 № 14-1/10/П-4019//Личные архивы автора.

20 Абз.2 п. 3 ст. 69 ФЗ об АО.

21 Ст. 53.1 ГК РФ.

22 Кузнецова В.В. «Труд руководителя организации. Правовое регулирование: Монография» (отв. ред. Ю.П. Орловский). КОНТРАКТ, 2016// СПС «Консультант Плюс».

Как показывает опыт автора, в трудовой договор с руководителем включаются как стандартные условия о трудовой функции (включая обязанность участвовать, например, в заседаниях коллегиального исполнительного органа, голосовать), так и особые функции, которые, впрочем, также исполняются в рамках трудового договора: например, по обеспечению достижения запланированных советов директоров показателей эффективности общества²³.

Таким образом, гражданские по сути отношения между членами органов управления и обществом становятся предметом регулирования трудовым правом, в пределах регулирования которым предоставление вознаграждения ценными бумагами не разрешено.

Выводы о применении статьи 72.1

На сегодняшний день отношения членов органов управления (не говоря об остальных работниках) и общества в части выплаты вознаграждения за исполнение ими своих обязанностей регулируются трудовым законодательством, и применить новое регулирование и возможности трехлетнего срока владения в рамках трудового договора нельзя²⁴. Альтернативными вариантами являются: 1) заключение гражданско-правовых договоров (опционных) с

весьма туманным основанием и соответствующими рисками притворности сделки²⁵; 2) продолжение существования механизма привлечения посредников — операторов опционных программ.

Но если законодатель сделал первый шаг, то ему следует сделать и второй: внести изменения в Трудовой кодекс, предусмотрев специальную норму хотя бы для членов органов управления и работников публичных обществ о возможности выплаты заработной платы ценными бумагами или цифровыми финансовыми активами в рамках программ долгосрочного материального стимулирования, предусмотренных ст. 72.1 ФЗ об АО.

Мы в XXI веке

Наш российский бизнес, привыкший жить в условиях разного рода неожиданностей, сложностей и ограничений, активно разрабатывает и использует новинки финансового рынка, в том числе и для применения программ материального стимулирования.

В числе передовиков в этой сфере — ПАО «ГМК «Норильский никель»²⁶ — видимо, прошедший через все дебри попыток правового регулирования (а также их отсутствия) стимулирующих программ, создал, на наш взгляд, блестящий рабочий вариант трансформации

трудоправовых отношений в цивилистические путем использования цифровых финансовых активов, которые Норникель называет minetoken²⁷ (далее — ЦФА).

И хотя Мотивационные программы²⁸ Норникель не раскрывает, из Решения о выпуске цифровых финансовых активов мы можем понять, каким образом создал Норникель эту красивую историю.²⁹

Участниками Программы являются все работники Норникеля, проработавшие в ней не менее одного года. Средства для участия в Программе они получают на свои банковские счета, открытые в российском банке, от своего работодателя — компании группы Норникель. Как отмечает РБК, цитируя Владимира Потанина, он реализовывает таким образом идею «народного капитализма» и собирается восстановить историческую справедливость, вернуть людям 25 % акций Компании³⁰.

Эмитент ЦФА — ООО «Цифровые активы» — приобретает на бирже акции Норникеля, определяет на следующий день после окончания приобретения цену размещения ЦФА, не имеющих номинальной стоимости, и в дату начала размещения путем заключения смарт-контрактов распределяет ЦФА подавшим заявки приобретателям — работникам группы Норникель (ограниченному кругу лиц). Оператором информаци-

23 Надо отметить, что Российская Федерация относит премии по выполнению целевых показателей эффективности к стимулирующим выплатам, которые входят в состав системы оплаты труда. См.: Постановление Правительства РФ от 13.02.2023 № 209 «Об условиях оплаты труда руководителей, их заместителей, главных бухгалтеров и членов коллегиальных исполнительных органов государственных корпораций, государственных компаний, хозяйственных обществ, акции в уставном капитале которых находятся в собственности Российской Федерации» (вместе с «Положением об условиях оплаты труда руководителей, их заместителей, главных бухгалтеров и членов коллегиальных исполнительных органов государственных корпораций, государственных компаний, хозяйственных обществ, акции в уставном капитале которых находятся в собственности Российской Федерации») // СПС «Консультант Плюс».

24 Как правило, размер опционных программ составляет более 20 % годового дохода работника.

25 Хотя, строго говоря, трудовой договор не регулируется гражданским правом и сделкой не является.

26 Далее по тексту — Норникель, Компания.

27 <https://normickel.digital/invest>

28 Далее — Программа.

29 См. Решение о выпуске цифровых финансовых активов № 1: https://cloud.indigital.ru/%D0%A0%D0%B5%D1%88%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5_%D0%BE_%D0%B2%D1%8B%D0%BF%D1%83%D1%81%D0%BA%D0%B5%20%D0%A6%D0%A4%D0%90%20%E2%84%961%20%D0%B4%D0%BB%D1%8F%20%D0%BF%D1%83%D0%B1%D0%BB%D0%B8%D0%BA%D0%B0%D1%86%D0%B8%D0%B8%20%D0%BD%D0%B0%20%D1%81%D0%B0%D0%B9%D1%82%D0%B5.pdf // Дата обращения — 11.09.2024. автор приводит в статье свои предположения о механизме Мотивационной программы, и не знаком с её содержанием.

30 <https://www.rbc.ru/newspaper/2023/04/17/643911359a7947fe7d801f5e?ysclid=m0xx4gpw2g75213523>

онной системы, в которой размещаются ЦФА, является ООО «Атомайз» (блокчейн-платформа), включенное Банком России в реестр ОИС.³¹

Токены размещаются на пятилетний срок и предоставляют их владельцам право требования денежных выплат в случаях выплаты дивидендов на акции Норникеля (периодические выплаты) и при погашении ЦФА (единовременная выплата). Размеры периодических и единовременных выплат на токен равны сумме дивиденда, приходящегося на одну акцию Норникеля, и её рыночной стоимости на дату погашения. Токены являются делимыми до двух знаков после запятой, что позволяет приобретать дробные ЦФА, более полно используя денежные средства приобретателя.

Программой предусмотрен период локап — один год, по истечении которого владельцы токенов могут их продать либо держать до срока их погашения.

Разработчики Программы изычно обошли все острые углы традиционных опционных программ, в том числе:

- 1) не нарушено трудовое законодательство: мотивационные выплаты поступают денежными средствами, при этом исполняется денежное обязательство работодателя.
- 2) отсутствует риск аккумуляции большого пакета акций в недружественных мажоритариях: после приобретения ЦФА каждый приобретатель становится квазивладельцем акций Норникеля, при этом не вступая, однако, в корпоративные отношения с Компанией.
- 3) отсутствует необходимость продажи Норникелем приобретённых казначейских акций по окончании трёхлетнего срока: акции Норникеля для целей Программы при-

обретаются её оператором (эмитентом ЦФА), а не самой Компанией.

- 4) Обеспечивается определённая прозрачность, как минимум, в отношении объёма Программы, в силу необходимости раскрытия решения о выпуске.
- 5) Достигается главная цель внедрения долгосрочных программ: «сонаправленность» целей деятельности акционеров и работников: и те, и другие получают одинаковые выплаты по своим инструментам.

К слову, после окончания срока действия Программы Норникеля предусматриваются только денежные выплаты, работник же, при желании, сможет приобрести акции самостоятельно на торгах Московской биржи.³²

На сегодняшний день такие Программы можно назвать современным, гибким, удобным инструментом долгосрочного материального стимулирования.

Возможно, за такими программами — будущее. Вместе с тем, автор надеется на приведение к одному знаменателю трудового и акционерного законодательства, регулирующего вопросы материального стимулирования менеджмента хозяйственных обществ.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Кузнецова В.В. «Труд руководителя организации. Правовое регулирование: Монография» (отв. ред. Ю.П. Орловский). КОНТРАКТ», 2016 // СПС «Консультант Плюс».
2. Музафаров Э.Э. Практика применения опционных программ: российский и зарубежный опыт // «Хозяйство и право», 2023, № 4.
3. Скачкова Г.С. Натуральная форма оплаты труда «Трудовое право в России и за рубежом»,

2016, № 2 // СПС «Консультант Плюс».

4. Текутьев Д.И. Правовой механизм повышения эффективности деятельности членов органов управления корпорации. «Статут», 2017 // СПС «Консультант Плюс».

5. Michael C. Jensen, William H. Meckling. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics, October, 1976, V. 3, No. 4,5// <https://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf>// дата обращения — 05.09.2024.

Сидельникова С.Ю. Опционные программы: взгляд из будущего

Svetlana Yu. Sidelnikova Stock options plans: A view from the future

АННОТАЦИЯ

Программы долгосрочного материального стимулирования, впервые появившиеся за рубежом, получают всё большее распространение в Российской Федерации, несмотря на отсутствие налоговых стимулов и поддержки со стороны государства.

С появлением специального регулирования в Федеральном законе «Об акционерных обществах» и развитием цифровых технологий, а также закрепления на законодательном уровне регулирования цифровых финансовых активов в России, являющейся одной из передовых стран в развитии финансовых технологий и цифровизации, такие программы охватывают не только высший менеджмент, но и широкий круг других работников.

Такой подход не только повышает заинтересованность работников в достижении определенных программами результатов деятельности предприятия и расширяет класс розничных

³¹ <https://cbr.ru/admissionfinmarket/navigator/ois/>

³² По мнению автора, предоставление право выбора при погашении ЦФА между денежными средствами и акциями было бы интереснее для работника.

инвесторов, но также несёт социальные блага в виде повышения финансовой стабильности с перспективой увеличения пенсионных накоплений.

Актуальность работы связана с исследованием практического применения недавних изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» для подготовки программ долгосрочного материального стимулирования, а также использования в таких программах цифровых финансовых активов.

Автор приходит к выводу о невозможности без изменения законодательства внедрения прозрачных опционных программ, учитывающих нюансы правового регулирования.

ABSTRACT

Long-term financial incentive programs, which first appeared abroad, are becoming increasingly widespread in the Russian

Federation, despite the lack of tax incentives and government support.

With the introduction of special regulations in the Federal Law “Concerning Joint Stock Companies” and the advancement of digital technology, as well as with the consolidation of regulations for digital financial assets at the legislative level in Russia, one of the leading countries in the development of financial technology and digitalization, these programs now encompass not only top management but also a wide range of other employees.

This approach not only increases employees’ interest in achieving the results of the company’s activities as defined by the programs and expands the pool of retail investors, but also brings social benefits in the form of increased financial stability and the prospect of growing retirement savings.

The relevance of the article is related to the study of the practical application of recent amendments to the Federal Law “Concerning Joint Stock Companies” for the preparation of long-term financial incentive programs, as well as the use of digital financial assets in such programs.

The author concludes that it is impossible to implement transparent stock options plans that consider the legal regulation nuances without changing the legislation.

Ключевые слова: программы материального стимулирования, опционные программы менеджмента, цифровые финансовые активы, цифровые права.

Key words: financial incentive programs, management stock options plans, digital financial assets, digital rights.

ИЗДАТЕЛЬСТВО ЮРИДИЧЕСКИЙ ДОМ «ЮСТИЦИНФОРМ» ПРЕДЛАГАЕТ

СОВРЕМЕННЫЕ ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОГО И ЗАРУБЕЖНОГО КОНКУРЕНТНОГО ПРАВА

Монография

Под общей редакцией доктора юридических наук, профессора М.А. Егоровой

М.: Юстицинформ, 2022. — 196 с.

ISBN 978-5-7205-1843-1



Коллективная монография посвящена современному развитию конкурентного права и правоприменения в условиях социально-экономических преобразований.

В исследовании представлены результаты научных изысканий членов Комиссии по совершенствованию антимонопольного законодательства Московского отделения Ассоциации юристов России, а также ведущих специалистов в сфере конкурентного права.

Книга предназначена для преподавателей, научных и практических работников, работников органов государственной власти, студентов, магистрантов, аспирантов, а также для всех, кто интересуется проблемами развития современного конкурентного права.



119607, г. Москва, ул. Лобачевского, д. 94, офис 7 Тел.: (495) 232-1242

www.jusinf.ru, www.izdat-knigi.ru.