

Отказ от ответственности

- Авторы данной презентации не несут ответственность за возможные убытки от принятия третьими лицами инвестиционных решений на основе информации изложенной в данной презентации.
- При подготовке данной презентации использовалась информация из открытых и официальных источников, актуальная на момент подготовки данной презентации, а именно на 3 мая 2015 года. Авторы не несут ответственность за достоверность данных в вышеупомянутых источниках, равно как и за сохранение актуальности информацией, изложенной на всех слайдах данной презентации, на протяжении сколь-либо продолжительного отрезка времени с момента опубликования авторами или прочтения таковой третьими лицами.
- Авторы публикуют данную презентацию исключительно на некоммерческой основе , добровольно и самостоятельно, без поручений на то от третьих лиц.

Определение размера источника дивидендных выплат и его влияние на размер дивидендных выплат и дивидендную доходность госкомпаний по итогам 2015 года

Иван Гудков
Алексей

Ханты-Мансийск(ХМАО) & Коломна (МО), 2015

Судаков

Разъяснение понятий (1)

Источник дивидендных выплат по обыкновенным акциям – та сумма в денежном выражении, которая является максимальным объёмом дивидендных выплат по обыкновенным акциям, которую компания имеет право выплатить согласно действующему в той или иной стране законодательству. В РФ согласно закону об АО источником выплаты является **ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ ПО ДАННЫМ БУХГАЛТЕРСКОЙ (ФИНАНСОВОЙ) ОТЧЕТНОСТИ.**

РАСПОРЯЖЕНИЕ МЕДВЕДЕВА	ФЗ об АО, глава 5, статья 42, пункт 2
чистая прибыль по данным бухгалтерской (финансовой) отчётности	чистая прибыль по данным бухгалтерской (финансовой) отчётности
чистая прибыль по данным консолидированной финансовой отчётности	-----
ВОЗМОЖНЫЕ БАЗЫ ДЛЯ РАСЧЁТА СУММЫ ДИВИДЕНДНЫХ ВЫПЛАТ	ВОЗМОЖНЫЕ(ЗАКОНОДАТЕЛЬНО ОПРЕДЕЛЁННЫЕ) ИСТОЧНИКИ ВЫПЛАТ

Разъяснение понятий (2)

ФОРМУЛИРОВКА В РАСПОРЯЖЕНИИ	Бухгалтерская (финансовая) отчётность	Консолидированная финансовой отчётности
СТАНДАРТ СОСТАВЛЕНИЯ	РСБУ	МСФО
АРГУМЕНТ №1	не является КОНСОЛИДИРОВАННОЙ по своей сути за 2015 год у всех холдингов	Является КОНСОЛИДИРОВАННОЙ
АРГУМЕНТ №2	Упоминается в ФЗ об АО, который был составлен до начала применения МСФО	НЕ УПОМНИАЕТСЯ В ФЗ ОБ АО
АРГУМЕНТ №3	В статье 3, пункт 2 ФЗ «О консолидированной финансовой отчётности» фигурирует как самостоятельный документ.	Согласно статье 3, пункт 1 ФЗ «О консолидированной финансовой отчётности» составляется в соответствии с МСФО

О субъекте воздействия распоряжения правительства

- Распоряжение относительно дивидендных выплат воздействует исключительно на представителей интересов государства в составах советов директоров компаний, попадающих под действие распоряжения.
- Распоряжение относительно дивидендных выплат не вносит изменений в уставы, в части дивидендных политик, компаний, попадающих под действие распоряжения, и не приостанавливает действие предпоследних. Напротив данное распоряжение, полностью соответствует уставам компаний, так как исчисленный согласно распоряжению размер дивидендных выплат с лихвой перекрывает минимальные значения таковых, обозначенные в уставах. Максимальные границы дивидендных выплат в уставах не обозначены, и определяются лишь размером источника выплат.
- Распоряжение относительно дивидендных выплат не вносит изменений в действующее законодательство, в том числе не вносит изменений и не дополняет закон об АО, в том числе и в части главы 5 статьи 42 пункта 2. Таким образом распоряжение обязывает использовать прибыль по данным консолидированной финансовой отчётности лишь возможную как базу для расчёта дивидендных выплат, но не источник для осуществления уплаты последних.

Корректировки которые вносит законодательство в «правило Медведева»

- Формула расчёта дивидендных выплат госкомпаний (дочки госкомпаний) в постановлении:
- $\text{МАКСИМУМ}(0,5\text{ЧПпоРСБУ}; 0,5\text{ЧПпоМСФО})$
- Формула расчёта дивидендных выплат с учётом существования понятия ИСТОЧНИК ВЫПЛАТ : $\text{МИН}(\text{МАКС}(0,5\text{ЧПпоРСБУ}; 0,5\text{ЧПпоМСФО}); \text{РАЗМЕР ИСТОЧНИКА ВЫПЛАТ})$

Формулировка скорректированного «правила Медведева»

- на выплату дивидендов направляется сумма, которая не может быть меньше большей из двух величин – 50% **чистой прибыли** акционерного общества (без учёта доходов и расходов от переоценки обращающихся на рынке ценных бумаг акций дочерних обществ и относящегося к ним налога на прибыль), определённой по **данным бухгалтерской (финансовой) отчётности** акционерного общества, или 50% **чистой прибыли** акционерного общества, определённой по данным **консолидированной финансовой отчётности** акционерного общества, **НО НЕ БОЛЬШЕ ЧЕМ РАЗМЕР ИСТОЧНИКА ВЫПЛАТ!**

Обоснование включения нераспределённой прибыли прошлых лет в источник выплат (в случае наличия таковой)

- Упоминание в распоряжении Медведева
- Судебная практика и позиция высшего арбитражного суда о возможности отождествления понятий «чистая прибыль» и нераспределённая прибыль, по причине одинаковой экономической природы (подробно см. Приложение №3 данной презентации)
- Мотивировка руководством ПАО Россети невозможности дивидендных выплат по итогам 2015 года отсутствием прибыли по РСБУ за отчётный период И наличием непокрытого убытка прошлых лет. Последнее, очевидно, равносильно отсутствию нераспределённой прибыли прошлых лет. « У нас убыток по РСБУ за 2015 год, а нераспределённой прибыли у нас нет»(с) представитель компании.

Расчёт источника выплат

Источник выплаты	Если к выплате 50 % по МСФО (при этом, прибыль по МСФО > прибыль по РСБУ)
Прибыль текущего (отчетного) года по РСБУ	В полном размере
Нераспределенная прибыль прошлых лет по РСБУ	Используется: - В случае отсутствия прибыли отчетного года по РСБУ; - В случае нехватки
У ХОЛДИНГА ПАО РОССЕТИ ИСТОЧНИК ВЫПЛАТ ОТСУТСТВОВАЛ ИЗНАЧАЛЬНО	
прибыли текущего года по РСБУ для выплаты	

Возможная дивидендная доходность акций дочерних компаний холдинга ПАО «Россети» в свете темы данной презентации

Нераспред прибыль ПРОШЛЫХ ЛЕТ	Ценная бумага	Если источник ЧП по РСБУ за 2015 год		
		Объём выплат (руб)	Див. на акцию	Дивиденд (к цене закрытия)
-р.	ФСК ЕЭС	17 870 000 000р.	0,01402р.	14,01%
87 475 087 000р.	МОЭСК	6 315 000 000р.	0,12965р.	12,71%
13 156 471 000р.	МРСК ЦП	943 000 000р.	0,00837р.	10,14%
6 436 409 000р.	МРСК Урала	1 233 000 000р.	0,01410р.	11,75%
-р.	МРСК СЗ	407 443 000р.	0,00425р.	9,69%
1 283 433 000р.	ТРК	185 693 000р.	0,04862р.	10,62%
	ТРКприв		0,04862р.	9,76%

Ценная бумага	Если источник ЧП по РСБУ за 2015 год + нераспределённая прибыль прошлых лет		
	Объём выплат (руб)	Див. на акцию	Дивиденд (к цене закрытия 29.04)
ФСК ЕЭС	17 870 000 000р.	0,014р.	14,01%
МОЭСК	6 315 000 000р.	0,130р.	12,71%
МРСК ЦП	1 707 000 000р.	0,015р.	18,36%
МРСК Урала	1 233 000 000р.	0,014р.	11,75%
МРСК СЗ	407 443 000р.	0,004р.	9,69%
ТРК	433 120 000р.	0,113р.	24,76%
ТРКприв		0,11340р.	22,77%

Цветом отмечены акции дивидендная доходность которых СУЩЕСТВЕННО ВЫШЕ, если ИСТОЧНИК ВЫПЛАТ БУДЕТ ВКЛЮЧАТЬ В СЕБЯ ИМЕЮЩУЮСЯ НЕРАСПРЕДЕЛЁННУЮ ПРИБЫЛЬ ПРОШЛЫХ ЛЕТ

Возможные итоговые дивидендные выплаты компании ПАО
«Газпромнефть», дочерней (прямой контроль) компании ПАО «Газпром» в
свете темы данной презентации

чп рсбу	чп мсфо	Нераспределённая прибыль прошлых лет	Объём выплат по правилу Медведева (всего)
16 145 750 000 Р	109 661 000 000 Р	224 166 836 000 Р	54 830 500 000 Р
		Доплатят	
Дивиденд на акцию по правилу Медведева	УЖЕ ЗАПЛАТИЛИ за первое полугодии	ИСТОЧНИК = РСБУ	ИСТОЧНИК = РСБУ + НЕРАСПРЕДЕЛЁНКА
11,62 Р	5,92 Р	3,42 Р	5,70 Р

ВАЖНО: до подписания распоряжения Д. Медведевым о порядке расчёта дивидендных выплат госкомпаний и их дочерних обществ, а также компаний из списка и их дочерних обществ, совет директоров вынес рекомендацию ГОСА утвердить итоговые дивиденды за 2015 год в размере 0,55 руб. на одну обыкновенную акцию. В данный момент отсутствие корректирующей рекомендации можно расценить, как игнорирование распоряжения за подписью главы правительства. Датой **ГОСА** определено 10 июня **2016** года, поэтому у представителей в СД ПАО Газпромнефть от мажоритарного акционера (ПАО ГАЗПРОМ), достаточно времени чтобы выполнить распоряжение правительства Российской Федерации.

Приложение №1

Формулировки в распоряжении и выдержка из закона об АО с комментариями автора.

Распоряжение Медведева: «- на выплату дивидендов направляется сумма, которая не может быть меньше большей из двух величин – 50% **чистой прибыли** акционерного общества (без учёта доходов и расходов от переоценки обращающихся на рынке ценных бумаг акций дочерних обществ и относящегося к ним налога на прибыль), определённой по **данным бухгалтерской (финансовой) отчётности (ЭТО ЧП по РСБУ!!!)** акционерного общества, или 50% **чистой прибыли** акционерного общества, определённой по данным **консолидированной финансовой отчётности ЭТО ЧП по МСФО)** акционерного общества;» (с) Документ

ФЗ №208 ОБ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВАХ (глава V, статья 42, пункт 2) : Источником выплаты дивидендов является прибыль общества после налогообложения (чистая прибыль общества). **Чистая прибыль** общества определяется **по данным бухгалтерской (финансовой) отчётности (ЭТО ЧП по РСБУ!!!)** общества. Дивиденды по привилегированным акциям определенных типов также могут выплачиваться за счет ранее сформированных для этих целей специальных фондов общества.

Приложение №2

Выдержка из закона «о консолидированной финансовой отчетности» с примечаниями автора (выделены красным цветом)

- **Статья 3. Составление консолидированной финансовой отчетности**
-
- 1. Консолидированная финансовая отчетность составляется в соответствии с МСФО.
- 2. Консолидированная финансовая отчетность организации составляется НАРЯДУ с бухгалтерской (финансовой) отчетностью (**ЭТО РСБУ**) (этой организации, составляемой в соответствии с Федеральным законом от 6 декабря 2011 года N 402-ФЗ "О бухгалтерском учете").

Приложение №3

Судебная практика по вопросам правомерности отождествления понятий «чистая прибыль» и нераспределённая прибыль

Довод апелляционной жалобы о необоснованном отождествлении понятий чистая прибыль и нераспределенная прибыль судом апелляционной инстанции отклоняется как несостоятельный.

В соответствии с Планом счетов бухгалтерского учета финансово-хозяйственной деятельности организаций и Инструкцией по его применению, утвержденными Приказом Минфина России от 31.10.2000 N 94н, конечный финансовый результат деятельности организации в отчетном году формируется и обобщается по счету 99 "Прибыли и убытки". По окончании отчетного года при составлении годовой бухгалтерской отчетности счет 99 "Прибыли и убытки" закрывается, сумма чистой прибыли отчетного года списывается с данного счета в кредит счета 84 "Нераспределенная прибыль". Направление части прибыли отчетного года на выплату доходов учредителям (участникам) организации по итогам утверждения годовой бухгалтерской отчетности отражается по счету 84 в корреспонденции со счетами 75 "Расчеты с учредителями".

Следовательно, по своей экономической природе чистая прибыль и нераспределенная прибыль тождественны, что исключает различный режим налогообложения в зависимости от отчетного периода, за который обществом принимается решение о направлении части прибыли на выплату дивидендов.

Данная позиция согласуется с позицией Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации, изложенной в постановлении Президиума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 25.06.2013 N 18087/12 по делу N А60-13173/2012. Постановлением Арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 07.09.2015 N Ф04-22560/2015 данное постановление оставлено без изменения.

Приложение №4

Уточнённая процедура расчёта источника дивидендных выплат

	(3) Прибыль по РСБУ за отчётный период	(4) Убыток по РСБУ за отчётный период
(1) Имеется нераспр. прибыль прошлых лет	ИСТОЧНИК = (1) + (3)	ИСТОЧНИК =(1)
(2) Имеется нераспр. убыток прошлых лет	ИСТОЧНИК =(3)	ИСТОЧНИК ВЫПЛАТ ОТСУТСТВУЕ

У ХОЛДИНГА ПАО РОССЕТИ ИСТОЧНИК ВЫПЛАТ ОТСУТСТВОВАЛ
ИЗНАЧАЛЬНО

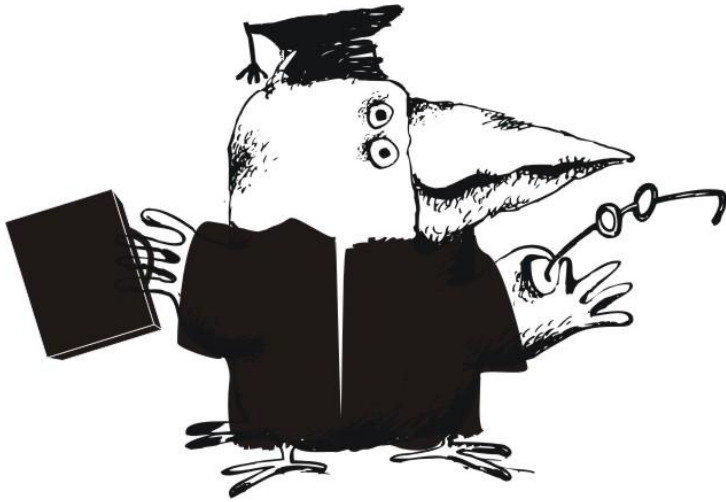
Приложение № 5

Пример влияния размера источника дивидендных выплат гипотетической компании, попадающей под распоряжение, на итоговый размер дивидендных выплат при неизменности базы

расчёта

№	ЧПоМС ФО (убыток)	ЧПоРС БУ (убыток)	Нерасп. Прибыль (убыток) прошлых лет	Объём выплат по «правилу Медведева»	РАЗМЕР ИСТОЧНИК А (ПО ЗАКОНУ)	БУДЕТ ВЫПЛАЧЕ НО
1	1000	100	900	500	1000	500
2	1000	100	(700) - это убыток	500	100	100
3	1000	(500)	400	500	400	400
4	1000	(10)	(10)	500	ОТСУТСТВ УЕТ	0
5	1000	1400	200	700	1600	7000
6	1000000	1	1	500000	2	2

Спасибо за внимание



Авторы заранее извиняются за небрежное и простое оформление данной презентации и надеются, что эти недостатки компенсируются глубоким содержанием последней и своевременностью опубликования.

Иван Гудков
Алексей Судаков