



Лекция 4 

# КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ



Тема 4. Дивидендная политика



# План занятия





## ДИВИДЕНД

- часть чистой прибыли акционерного общества по итогам деятельности за определенный период, которая распределяется среди акционеров пропорционально числу и с учетом типа принадлежащих им акций;
- форма выплаты премии за временно отвлеченные финансовые ресурсы собственника капитала

<i>Классификационные признаки</i>	<i>Виды дивидендов</i>
Размер выплат	<ul style="list-style-type: none"><li>• Частичные</li><li>• Полные</li></ul>
Способ выплат	<ul style="list-style-type: none"><li>• Оплачиваемые имуществом (в т.ч. собственными акциями)</li><li>• Денежные</li></ul>
Категория акций	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Обыкновенные акции</li><li>2. Привилегированные акции</li></ol>
Период выплат	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Квартальные</li><li>2. Полугодовые</li><li>3. Годовые</li></ol>





# Процедура выплаты дивидендов





# 2

## ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА

это составная часть общей политики управления прибылью, задачей которой является максимизации рыночной стоимости акций и всего предприятия на основе оптимизации соотношения между катализируемой и потребляемой прибылью.

# Теории дивидендов

## Теория активной роли дивидендов

*Гордон-Линтнер*

*Росс (теория сигнализации)*

*Бреннан (теория клиентуры)*

*Бейкер-Верглер (теория поведенческих финансов)*

## Теория пассивной роли дивидендов

*Модigliани-Миллер (теория независимости дивидендов)*

*Литценберг-Рамасвами (теория налоговых предпочтений)*



- *Теория активной роли дивидендов и дивидендной политики М. Гордона и Дж. Линтнера*

Инвесторы, минимизируя риск, выберут текущие дивиденды, а не прирост акционерного капитала т.е. возможное повышение стоимости акций.

- *Теория «сигнализации» С. Росса*

дивиденд напрямую свидетельствует («сигнализирует») инвестору о том, в каком состоянии находится компания

- *Теория клиентуры М. Бреннана*

инвесторы при выборе акций в качестве объекта инвестиций будут принимать во внимание проводимую ею дивидендную политику.

- *Теория поведенческих финансов М. Бейкера и Дж. Верглера*

менеджеры учитывают предпочтения инвесторов, а не на объективные показатели деятельности компании (коэффициент  $q$ -Тобина – соотношение рыночной капитализации и балансовой стоимости предприятия).

# Теория независимости дивидендов Модильяни-Миллера

(Modigliani F., Miller M. H.)

- соотношение заемных и собственных средств (леверидж) не влияет на результаты деятельности компании.
- дивидендная политика не влияет на рыночную цену компании (стоимость акции) и на материальное благополучие акционеров.

# Модифицированная теория ММ

*теорией компромисса между экономией от снижения налоговых выплат и финансовыми затратами*

- наличие определенной доли заемного капитала идет на пользу организации;
- чрезмерное использование заемного капитала приносит организации вред;
- для каждой организации существует своя оптимальная доля заемного капитала

# Теория налоговых предпочтений (налоговой дифференциации) Р. Литценберга и К. Рамавами

---

- основана на стремлении инвестора минимизировать налоговые выплаты по доходам от акций, что приводит к снижению дивидендных выплат и росту их реинвестирования.

Тип политики	Методика	Содержание
Агрессивная	Постоянного процентного распределения прибыли	Постоянный дивидендный доход <i>Пример:</i> ПАО «Газпром» (17,5-35% чистой прибыли), ПАО «Мегафон», ПАО «Сбербанк»
	Постоянного роста дивидендных выплат	Увеличение дивиденда в расчете на одну акцию при плановом уровне показателя дивидендного выхода
Умеренная	Гарантированного минимума и экстра-дивидендов	Постоянный дивиденд на одну акцию <i>Пример:</i> ПАО «ЛУКОЙЛ» (не менее 15% чистой прибыли)
Консервативная	Остаточного дивиденда	Дивидендные выплаты в год равны чистой прибыли, за вычетом нераспределенной прибыли, необходимой для финансирования инвестиционных программ. <i>Пример:</i> ПАО «М.видео», ПАО «Магнит»
	Фиксированных дивидендных выплат	Постоянный дивиденд на одну акцию



Спасибо за внимание!

