

# Лекция 3. Дивиденды: типы, методы исчисления, порядок и формы выплаты

[http://www.cfin.ru/investor/ao/dividend\\_payout.shtml](http://www.cfin.ru/investor/ao/dividend_payout.shtml)

- **Дивиденд** – часть чистой прибыли корпорации, подлежащая распределению среди ее акционеров, приходящаяся на одну акцию соответствующей категории и типа.





## Типы дивидендов:

- **по способу выплат** – премии денежные и в виде имущества корпорации. Второй способ, называемый реинвестированием, предполагает, что корпорация введет в обращение дополнительное число акций за счет их передачи своим акционерам. Естественно, чем дольше вы владели определенным пакетом акций, тем больше акций (в процентном соотношении) вы получите.
- **по размеру** – полные, частичные.
- **по периодичности выплат** – годовые, полугодовые, квартальные.
- **по форме платежа** – в денежной форме, в натуральной форме.
- **по типу акций, на которые начисляются дивиденды** – обыкновенные и привилегированные. Выплаты по привилегированным акциям превышают размер выплат по акциям обыкновенным.



# Дивиденды: типы, методы исчисления, порядок и формы выплаты

- **По способу расчета**

Акционер может получить причитающуюся сумму различными способами:

-  наличными в кассе корпорации;
-  переводом на брокерский счет;
-  по безналичному расчету на счет в банке;
-  другими способами.

- **По частоте и ожидаемости**

-  основные;
-  дополнительные (в случае, если принимается решение выплатить дополнительные, внеочередные суммы), иначе называются специальными.

# Алгоритм расчета размера дивидендов

(<http://www.gazprom.ru/investors/stock/dividend-policy/>,

[http://www.vmgpep.rushydro.ru/file/main/vmgpep/investors/dividends/metodicheskie\\_ukazaniya\\_Prilozhenie\\_1\\_.pdf](http://www.vmgpep.rushydro.ru/file/main/vmgpep/investors/dividends/metodicheskie_ukazaniya_Prilozhenie_1_.pdf))

1. Проверка выполнения условий соблюдения законодательства РФ (осуществляется на основе данных бухгалтерской отчетности корпорации за соответствующий период);
2. Расчет размера дивидендных выплат:
  - 2.1 Расчет стоимости чистых активов (ЧА) (Приказ Министерства Финансов РФ №84-н от 28.08.2014г. (в ред. от 21.02.2018г. №30-н) «Об утверждении порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ»). Расчетная величина чистых активов должна превышать сумму ее уставного капитала (УК).
  - 2.2 Проверка наличия ограничений:
    - 2.2.1  $ЧА > УК + РК + \Delta$
    - 2.2.2 Проверка соответствия размера резервного капитала  
Если  $РК < 5\% * УК$ , то  
 $Отч\_РК = 5\% * ЧП = 5\% * с.2400 \text{ ф.2}$
    - 2.2.3 Проверка ограничений на выплату дивидендов в соответствии со ст.43ФЗ «Об акционерных обществах»
  - 2.3 Расчет размера дивидендных выплат (различен)

# Дивиденды: типы, методы исчисления, порядок и формы выплаты

Расчет размера дивидендов в ПАО Газпром

Расчет размера дивидендов производится в следующей последовательности:

- Часть чистой прибыли направляется на формирование резервного фонда в соответствии с Уставом корпорации. Распределение чистой прибыли на формирование резервного фонда прекращается по достижению им размера, установленного Уставом;
- Часть чистой прибыли в размере 10% направляется на выплату дивидендов по привилегированным акциям;
- Часть чистой прибыли в размере до 75%, но не менее 40%, резервируются для использования на инвестиционные цели;
- Часть чистой прибыли, оставшаяся после отчислений, предусмотренных подпунктами 4.2.1-4.2.3, направляется поровну на выплату дивидендов и резервирование для использования на инвестиционные цели корпорации.

# Дивиденды: типы, методы исчисления, порядок и формы выплаты

Выплата дивидендов по акциям всех категорий и типов (включая привилегированные акции с определенным в Уставе компании размером дивиденда) – право, а не обязанность корпорации.

Корпорация вправе объявить дивиденды по своим акциям, но не обязано это делать. Корпорация вправе принимать решения о выплате (объявлении) дивидендов по размещенным акциям по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев и (или) по результатам финансового года.

Решение о выплате (объявлении) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия и девяти месяцев финансового года может быть принято в течении **трех месяцев** после окончания соответствующего периода.

Решение о выплате (объявлении) дивидендов принимает только общее собрание акционеров.

При отсутствии решения об объявлении дивидендов общество не вправе выплачивать дивиденды, а акционеры – требовать их выплаты.

# Дивиденды: типы, методы исчисления, порядок и формы выплаты

## Порядок выплаты Обществом дивидендов

1. Общество вправе по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года и (или) по результатам финансового года принимать решения (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям.  
Общество обязано выплатить объявленные по акциям каждой категории (типа) дивиденды. Дивиденды выплачиваются деньгами, а в случаях, предусмотренных Уставом Общества, - иным имуществом.
2. Источником выплаты дивидендов является прибыль Общества после налогообложения. Чистая прибыль определяется по данным бухгалтерской отчетности. Дивиденды по привилегированным акциям могут выплачиваться за счет ранее сформированных фондов.
3. Решение о выплате (объявлении) дивидендов принимается общим собранием акционеров. Указанным решением должны быть определены размер дивидендов по акциям каждой категории (типа), форма их выплаты, порядок выплаты дивидендов в неденежной форме, дата, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов. При этом решение в части установления даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, принимается только по предложению совета директоров (наблюдательного совета).
4. Размер дивидендов не может быть больше размера дивидендов, рекомендованного советом директоров (наблюдательным советом) Общества.

# Дивиденды: типы, методы исчисления, порядок и формы выплаты

## Порядок выплаты Обществом дивидендов

5. Дата, на которую в соответствии с решением о выплате (объявлении) дивидендов определяются лица, не может быть установлена ранее 10 дней с даты принятия решения о выплате (объявлении) дивидендов и позднее 20 дней с даты принятия такого решения.
6. Срок выплаты дивидендов номинальному держателю и являющемуся профессиональным участником рынка ценных бумаг доверительному управляющему, которые зарегистрированы в реестре акционеров, не должен превышать 10 рабочих дней, а другим зарегистрированным в реестре акционеров лицам – 25 дней.
7. Дивиденды выплачиваются лицам, которые являются владельцами акций или лицами, осуществляющими права по этим акциям.
8. Выплата дивидендов в денежной форме осуществляется в безналичном порядке Обществом или по его поручению регистратором, осуществляющим ведение реестра акционеров, либо кредитной организацией.
- Выплата дивидендов в денежной форме физическим лицам, права которых на акции учитываются в реестре акционеров, осуществляется путем почтового перевода, или по заявлению – перечисления на банковские счета.

# Дивиденды: типы, методы исчисления, порядок и формы выплаты

## Порядок выплаты Обществом дивидендов

- Номинальный держатель, которому были перечислены дивиденды и который не исполнил обязанность по их передаче по независимым от него причинам, обязан вернуть их Обществу в течении 10 дней после истечения одного месяца с даты окончания срока выплаты дивидендов.
- 9. Лицо, не получившее объявленных дивидендов (отсутствуют точные и необходимые адресные данные, банковские реквизиты, иные просрочки кредитора), вправе обратиться с требованием о выплате этих дивидендов в течении 3 лет с даты принятия решения о выплате. Срок для обращения с требованием о выплате дивидендов при его пропуске восстановлению не подлежит (за исключением, если лицо не подавало данное требование под влиянием насилия или угрозы).
- По истечении такого срока объявленные и не востребовавшиеся дивиденды восстанавливаются в составе нераспределенной прибыли, а обязанность по их выплате прекращается.



# Дивиденды: типы, методы исчисления, порядок и формы выплаты

## Ограничения на выплату дивидендов

1. Общество не вправе принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по акциям:
  - До полной оплаты всего УК;
  - До выкупа всех акций, которые должны быть выкуплены;
  - Если на день принятия такого решения Общество отвечает признакам несостоятельности (банкротства) или если указанные признаки появятся у него в результате выплаты дивидендов;
  - Если на день принятия такого решения стоимость чистых активов Общества меньше его УК, и РК, и превышения над номинальной стоимостью ликвидационной стоимости размещенных привилегированных акций либо станет меньше их размера в результате принятия такого решения;
2. Общество не вправе принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по акциям, размер дивидендов по которым не определен, если не принято решение о выплате в полном размере дивидендов (в т.ч. накопленных дивидендов по кумулятивным привилегированным акциям) по всем типам привилегированных акций, размер дивидендов по которым определен уставом.

# Дивиденды: типы, методы исчисления, порядок и формы выплаты

Ограничения на выплату дивидендов

3. Общество не вправе принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по акциям определенного типа, по которым размер дивидендов определен уставом, если не принято решение о полной выплате дивидендов (в т.ч. о полной выплате всех накопленных дивидендов по кумулятивным привилегированным акциям) по всем типам привилегированных акций, предоставляющим преимущество в очередности получения дивидендов перед привилегированными акциями этого типа.

# Дивиденды: типы, методы исчисления, порядок и формы выплаты

Комментарий к порядку выплаты дивидендов

- Начиная с **1 января 2014г.** Не устанавливается срок выплаты дивидендов, а фиксируется дата, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов.
- Определение порядка выплаты дивидендов требуется только в том случае, если дивиденд выплачивается в неденежной форме.
- **Фиксация лиц**, имеющих право на получение дивидендов, происходит в специальном документе, который называется «список лиц, имеющих право получения дивидендов». Эмитент вправе определить требования к форме и содержанию этого документа самостоятельно, предусмотрев в нем сведения, необходимые для:
  - идентификации лиц, которым причитаются объявленные дивиденды;
  - начисления дивидендов;
  - удержания необходимых налогов;
  - перечисления дивидендов.

# Дивиденды: типы, методы исчисления, порядок и формы выплаты

## Методы начисления дивидендов

1. **Постоянное процентное распределение прибыли.** Принимается, что дивидендный фонд составляет некоторый процент чистой прибыли минус дивиденды по привилегированным акциям:

Дивидендный фонд = const

Коэффициент дивидендного выхода (Кдв):

$$\text{Кдв} = \text{Доб.ак.} / \text{Поб.ак.}$$

- Где Доб.ак. – дивиденд на одну обыкновенную акцию;
- Поб.ак. – прибыль, причитающаяся на одну обыкновенную акцию.

При такой политике соблюдается стабильное значение дивидендного выхода на одну обыкновенную акцию в течение длительного периода времени.

Такой подход используется редко, т.к. при существенных колебаниях прибыли будут резко изменяться и дивиденды.

Дивиденды по обыкновенным акциям не выплачиваются, если компания закончила текущий год с убытком или вся полученная прибыль должна быть направлена владельца облигаций и привилегированных акций.

# Дивиденды: типы, методы исчисления, порядок и формы выплаты

Методы начисления дивидендов

**2. Фиксированные дивидендные выплаты.** Это метод регулярных выплат дивидендов в неизменном размере в течение длительного периода независимо от изменений курсовой стоимости акций.

При высоких темпах инфляции сумма дивидендных выплат корректируется на индекс инфляции.

**Достоинство:** метод позволяет избежать колебаний дивидендов, а стабильность выплат должна привлекать акционеров.

**Недостаток:** если прибыль сильно снижается, выплата фиксированных дивидендов подрывает ликвидность компании. Методика слабо связана с финансовыми результатами деятельности компании, в связи с чем в периоды неблагоприятной конъюнктуры и снижения величины прибыли текущего года у компании может оказаться недостаточно собственных средств для инвестиционной, финансовой и даже текущей деятельности.

## Методы начисления дивидендов

**3. Выплата гарантированного минимума и экстрадивидендов.** Этот метод предполагает выплату регулярных фиксированных дивидендов и периодических экстрадивидендов как разовой премии в случае эффективной деятельности. Причем они не должны выплачиваться слишком часто, т.к. станут ожидаемыми и потеряют роль премии.

Используется при нестабильной экономической ситуации и существенных колебаниях размера получаемой прибыли.

**Преимущество:** стабильная гарантированная выплата дивидендов в минимально предусмотренном размере (аналогично методике фиксированных дивидендных выплат), высокая связь с финансовыми результатами деятельности компании, позволяющая увеличивать размер дивидендов в благоприятные годы без снижения ее инвестиционной активности.

**Недостаток:** при продолжительной выплате минимальных фиксированных дивидендов (без надбавки в отдельные периоды) снижается инвестиционная привлекательность акций компании; и напротив, при регулярных выплатах экстрадивидендов уменьшается их стимулирующее воздействие на акционеров и, следовательно, исчезает отличие данной политики от методики фиксированных дивидендных выплат.

## Методы начисления дивидендов

- 4. Выплата дивидендов акциями.** Менеджеры прибегают к такому методу выплаты дивидендов по разным причинам:
- проблема с денежной наличностью – облегчается решение проблем ликвидности при неустойчивом финансовом положении;
  - потребность в средствах на развитие – вся нераспределенная прибыль поступает на развитие;
  - желание изменить структуру источников средств – появляется большая свобода маневра структурой источников средств;
  - желание поощрить управленческий персонал дополнительными акциями и, таким образом, дополнительно стимулировать его.

Размер выплачиваемых дивидендов по величине равен сумме уменьшения средств, принадлежащих акционерам, капитализированных в Уставном капитале и резервах.

Выплата дивидендов акциями может осуществляться либо при неизменном Уставном капитале и валюте баланса (простым перераспределением источников собственных средств), либо сопровождаться одновременным увеличением Уставного капитала и, следовательно, валюты баланса.

# Методы начисления дивидендов

- В первом случае – в пассиве баланса увеличение Уставного капитала осуществляется за счет сокращения эмиссионного дохода и нераспределенной прибыли прошлых лет. Если количество акций в обращении увеличивается, а общая сумма источников средств (валюты баланса) не изменяется, то стоимость активов, приходящихся на одну акцию, уменьшается.
- Во втором случае (эмиссия обыкновенных акций с одновременным увеличением Уставного капитала) - дополнительный выпуск акций не приводит к сокращению стоимости активов на одну акцию и, как правило, не ведет к снижению рыночной стоимости акций.

При использовании методики выплаты дивидендов акциями динамика рыночного курса ценных бумаг наименее предсказуема. Менеджеры рассчитывают на то, что большинство акционеров удовлетворятся получением дополнительных акций, если они достаточно ликвидны и их курс не снижается.

В зависимости от размера выплаченных акциями дивидендов рыночная цена акций может вести себя по-разному. Рынок может не почувствовать увеличение количества акций (если оно не превышает 20%). Но, если выдать больше, то...