

Отказ от ответственности

- Автор данной презентации не несёт 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. Автор не несёт 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 автором или прочтения таковой третьими лицами.
- Автор публикует 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

Коломна, 2015

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

Корректировки которые вносит законодательство в «правило Медведева»

- Формула расчёта дивидендных выплат госкомпании (дочки госкомпании) 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

	(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

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

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 полугод	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

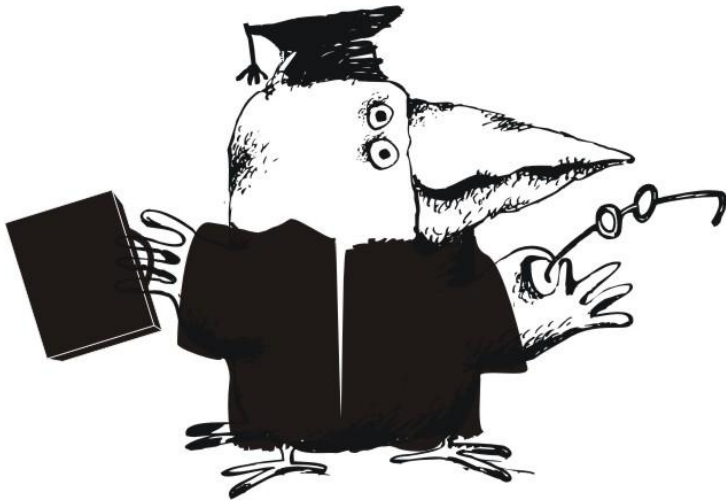
Довод апелляционной жалобы о необоснованном отождествлении понятий чистая прибыль и нераспределенная прибыль судом апелляционной инстанции отклоняется как несостоятельный.

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.

Спасибо за внимание



Автор благодарит Национальный Исследовательский Университет Высшую Школу Экономики за знания и сформированный навык логической аргументации .

Автор заранее извиняется за небрежное и простое оформление данной презентации и надеется, что эти недостатки компенсируются глубоким содержанием последней и своевременностью опубликования.

Иван Гудков
igoodkov@yandex.ru