

О возможных направлениях совершенствования системы правового регулирования дивидендной политики в компаниях с государственным участием

Куделич М.И. – Центр отраслевой экономики

Научно-исследовательский финансовый институт Министерства финансов Российской Федерации
Круглый стол, 17 июня 2015 г

Основные понятия

Дивидендная политика (ДП) - общественные отношения, связанные с формализацией в специально утверждаемом органом управления организации документе части общей политики управления прибылью, заключающейся в оптимизации пропорций между потребляемой и капитализируемой ее частями с целью максимизации рыночной стоимости предприятия

Компании с государственным участием (КГУ) - открытые акционерные общества, в акционерном капитале которых непосредственно участвует Российская Федерация в лице уполномоченных органов государственной власти вне зависимости от конкретного количества находящихся в федеральной собственности акций

Проблематика действующих в компаниях с государственным участием дивидендных политик

- I. Расчет дивидендов за редким исключением производится в отношении прибыли данной КГУ, без учета консолидированной отчетности дочерних и зависимых обществ
- II. Отчетность большинства КГУ, используемая для целей определения размера чистой прибыли составляется по российским, а не международным стандартам бухгалтерского учета
- III. Минимальная доля чистой прибыли, установленная законодательством в качестве размера для направления на выплату дивидендов в КГУ (25%), как правило не предусматривается в качестве обязательной в дивидендной политике
- IV. Фактически повсеместной (несмотря на законодательную возможность иного подхода) является практика выплаты дивидендов в КГУ один раз в год
- V. Несмотря на объективное отсутствие потребности у Российской Федерации в получении дивидендов в неденежной форме, до настоящего времени ДП ряда компаний предусматривает возможность осуществления выплат не только деньгами, но и иным имуществом
- VI. Повсеместно неиспользуемым в КГУ для нужд реализации ДП является требование законодательства о соответствии инвестиционных проектов установленным в акционерном обществе требованиям доходности

Проблематика системы правового регулирования дивидендной политики в компаниях с государственным участием

- I. Отсутствие обязательных требований по раскрытию ДП (положений о ДП) во всех КГУ
- II. Отсутствие специальных требований, подразумевающих регулирование ДП не только в отношении головного общества, но и в целом в рамках группы (холдинга)
- III. Отсутствие обязательных требований к обеспечению прав иных акционеров (прежде всего информационных)
- IV. Несоответствие размера, подлежащих выплате дивидендов мировым стандартам по соответствующим отраслям экономики
- V. Отсутствие нормативного регулирования порядка привлечения КГУ агента(-ов) по выплате дивидендов
- VI. Использование универсальных нормативных требований ко всем КГУ без учета специфики их деятельности
- VII. Отсутствие нормативного регулирования проблем, обусловленных различными юридическими особенностями организации корпоративных отношений
- VIII. Текущее состояние нормативных требований, при котором чистая прибыль КГУ, используемая для расчета размера дивидендов, подлежит исключительно снижению на величину дохода от переоценки финансовых вложений, не способствует решению задачи увеличения доходов федерального бюджета

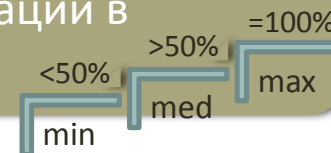
Принципы совершенствования правового регулирования дивидендной политики в компаниях с государственным участием



Использование лучшего международного опыта сочетания централизованного и децентрализованного подхода к ДП КГУ (т.н. «смешанный подход»)

- Противоречие между публично-правовыми и частными потребностями государства как акционера КГУ
- Корпоративный конфликт публично-правовых потребностей государства с исключительно коммерческими интересами иных акционеров

Увеличение количества нормативных требований к дивидендной политике по мере увеличения доли Российской Федерации в уставном капитале



- До какой степени факт наличия государства в акционерном капитале может обременять интересы иных акционеров в части дивидендных выплат?
- Где пролегает грань баланса интересов государства и иных акционеров?
- Какая степень участия государства в акционерном капитале позволяет ему устанавливать жесткие нормативные требования к дивидендной политике?

Предлагаемые направления совершенствования правового регулирования дивидендной политики в компаниях с государственным участием (основное)

- I. Введение нормативного положения об обязательности разработки и утверждения ДП во всех КГУ
- II. Закрепление обязательных универсальных требований по раскрытию ДП (положений о ДП) во всех КГУ
- III. Введение требований о расчете размера дивидендов с учетом консолидированной отчетности дочерних и зависимых обществ КГУ
- IV. Установление минимального размера доли чистой прибыли, направляемой на выплату дивидендов в КГУ в качестве обязательной в зависимости от специфики деятельности компании и отрасли ее функционирования
- V. Введение для КГУ, образующих холдинговые структуры специальных требований, подразумевающих регулирование ДП не только в отношении головного общества, но и в целом в рамках группы (холдинга)
- VI. Введение положения о выплате дивидендов исключительно в денежной форме
- VII. Закрепление обязательности использования МСФО для целей определения размера чистой прибыли при уплате дивидендов, в том числе в рамках холдинга
- VIII. Введение обязательности осуществления КГУ, соответствующими определенным требованиям обязательных промежуточных дивидендных выплат
- IX. Введение обязательных универсальных требований к обеспечению прав иных акционеров КГУ
- X. Определение порядка привлечения КГУ агента(-ов) по выплате дивидендов
- XI. Отмена требования о соответствии инвестиционных проектов установленным в КГУ требованиям доходности в контексте ДП

Предлагаемые направления совершенствования правового регулирования дивидендной политики в компаниях с государственным участием (дополнительное)

- I. Ограничение сферы применения существующих универсальных требований об определении размера чистой прибыли с учетом доходов, полученных от переоценки финансовых вложений, а также о направлении чистой прибыли, не распределенной на финансирование инвестиционных проектов и иные цели, на выплату дивидендов исключительно к соответствующим видам КГУ и соответствующим отраслям экономики
- II. Определение особенностей выплаты дивидендов для случаев нахождения акций в собственности нескольких лиц, а также в зависимости от условий акционерного соглашения
- III. Установление для ряда КГУ, соответствующих определенным требованиям возможности корректировки чистой прибыли, используемой для расчета размера дивидендов, как в случае положительного, так и в случае отрицательного результата от переоценки финансовых вложений, а кроме того предоставление возможности корректировки чистой прибыли на величину иных видов неденежных доходов/расходов компании
- IV. Введение требования об обязательности утверждения в КГУ целевого показателя минимальной доли чистой прибыли, подлежащей направлению на выплату дивидендов на соответствующий период (3-5 лет), нормативно дифференцированного по верхним и нижним пределам по соответствующим отраслям экономики с учетом мировой практики
- V. Введение возможности для ряда КГУ, соответствующих определенным требованиям учитывать при определении размера дивидендов стоимость своих долговых обязательств (рассчитанной по рыночной стоимости) с одновременным введением норм об обязательной разработке целевого показателя величины чистого долга, в зависимости от специфики деятельности и отрасли функционирования КГУ

Спасибо за внимание!