

Акционерный капитал

План.

1. Порядок создания акционерного общества.
2. Ценные бумаги акционерного общества. Дивидендная политика.
3. Выкуп собственных акций.
4. Корпоративный конфликт.
5. Модели корпоративного управления

Порядок создания акционерного общества

Акционерное общество – предприятие, капитал которого разделен на определенное число акций, и участники которого не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков в пределах стоимости их акций.

Уставной капитал акционерного общества образуется путем выпуска и продажи учредителями акций.

Уставной капитал определяет минимальный размер, которым должно располагать данное акционерное общество, чтобы гарантировать интересы его кредиторов.

Порядок создания акционерного общества

- Последовательное учредительство
- Единовременное учредительство
- Размещенные и объявленные акции

Размещенные акции - это акции, выпущенные акционерным обществом и приобретенные его акционерами. Акции, из номинальной стоимости которых составлен уставной капитал акционерного общества на данный момент времени.

Объявленные акции – это акции, которые общество вправе размещать дополнительно к уже размещенным акциям. Акции, номинальная стоимость которых представляет собой установленную в уставе на данный момент времени собранием акционеров границу возможного увеличения уставного капитала.

Дополнительные акции – это часть объявленных акций, в отношении которых принято решение о размещении на рынке.

- Порядок формирования уставного капитала общества

Размещение акций путем подписки (андеррайтинг)

Эмиссионный синдикат - временное объединение профессиональных участников рынка ценных бумаг – андеррайтеров, брокеров и инвесторов за свой собственный счет для определения размеров и условий участия каждого из участников синдиката в размещении выпуска ценных бумаг.

Структура эмиссионного синдиката

Андеррайтер (инвестиционный банк)



6 – 7 крупных инвестиционных банков



Инвестиционные банки – члены синдиката



Брокерско-дилерские компании, размещающие акции от имени синдиката

Аллокация – процесс удовлетворения заявок инвесторов после закрытия книги заявок. Обычно происходит в соответствии с заранее определенными принципами приоритетности удовлетворения заявок в зависимости от объема заявок, времени их подачи и типа инвесторов.

Ценные бумаги акционерного общества

Обыкновенные акции

Номинальная цена

Книжная цена

Рыночная цена

Привилегированные акции

Привилегированные акции с долевым участием

Конвертируемые привилегированные акции

Дивиденды и дивидендная политика

Дивидендная доходность

Дивидендная доходность позволяет измерить величину денежного потока, получаемого с каждого рубля, инвестированного в акцию и определяемого размером дивидендов, выплачиваемых по этой акции.

Дивиденды могут выплачиваться разными компаниями через различные промежутки времени. От этого будет изменяться общая доходность вложений.

Формула годовой эффективной дивидендной доходности (EAY)

$$EAY = \sum_{i=1}^n \left((1 + DY_i)^{\frac{365}{t}} - 1 \right)$$

n – количество промежуточных дивидендов, выплачиваемых внутри периода в 365 дней с даты расчета дивидендной доходности

i – номер промежуточного дивиденда (если дивиденды выплачиваются один раз в год, то i всегда будет равно единице)

t – число календарных дней между датой фактической выплаты дивидендов (Tp) и датой расчета дивидендной доходности ($T0$): $t = Tp - T0$

Tp – дата фактической выплаты дивидендов: $Tp = Tc + 25$

Tc – дата закрытия реестра акционеров, имеющих право участвовать в общем собрании акционеров, повестка дня которого содержит вопрос об определении размера дивидендов за год

Для того, чтобы оценить, как обстоят дела в компании с выплатой дивидендов, можно прибегнуть к расчету индекса стабильности дивидендов. Он позволяет определить, насколько регулярно компания выплачивает дивиденды и повышает их размер.

Индекс стабильности дивидендов (DSI)

Для расчета индекса DSI используется следующая формула:

$$DSI = \frac{Y_C + G_C}{14}$$

где:

Y_C – число лет подряд из последних семи лет, в которые выплачивались дивиденды;

G_C - число лет подряд из последних семи лет, в которые размер дивиденда был не ниже размера дивидендов предыдущего года.

Интерпретация:

Индекс принимает значения от нуля до единицы с разницей в 0,07 между соседними значениями. Если акции торгуются менее семи лет, индекс DSI будет рассчитываться по всем доступным данным. При этом такие акции не будут иметь $DSI=1$ даже при стабильной выплате и повышении дивидендов пока не сделают это 7 лет подряд.

Возможные значения DSI:

0,00	0,07	0,14	0,21	0,29	0,36	0,43	0,50	0,571	0,64	0,71	0,79	0,86	0,93	1
------	------	------	------	------	------	------	------	-------	------	------	------	------	------	---

$DSI=1$ - дивиденды по акции повышались 7 лет подряд, вероятность выплат и их повышения в дальнейшем высокая.

$DSI>0,6$ - дивиденды по акции выплачивались последние 6 и более лет подряд из 7, при этом наблюдается тенденция к их повышению. Вероятность выплат в дальнейшем высокая.

$0,4<DSI<0,6$ - дивиденды по акции выплачивались последние 4 и более лет подряд из 7, однако в прошлом или позапрошлом году были снижены. Вероятность выплат в дальнейшем средняя.

DSI<0,4 - дивиденды по акции выплачиваются и повышаются редко или не выплачиваются вовсе, также возможно, компания выплачивает дивиденды впервые либо имеет небольшую дивидендную историю.

Исключение: Если по акциям выплачивались дивиденды 6 лет подряд, но в прошлом году выплат не было, их DSI будет равен нулю, как и у компаний без дивидендной истории, что не является справедливым значением. Таким акциям мы присваиваем оценку 0,14 – значение, равное доле 1 года в семилетнем цикле выплат, когда компания и выплатила, и повысила дивиденд.

5. **DSI=N/A** - данных для расчета недостаточно или они недоступны. Никаких выводов о стабильности и повышении дивидендов сделать нельзя.

Выплаты дивидендов за 2020 г.

Компании	Выплаты на акцию, руб.	Доходность выплаты
Мечел	12,12	17,99
Сургутнефтегаз	4,61	11,93
Северсталь	100,45	10,1
Сбербанк	18,7	9,3
Норникель	1772,56	9,5
МТС	28,53	8,59
Детский мир	8,7	7,36
Магнит	317,79	6,67
Фосагро	143,53	5,03
Газпром	8,29	4,93
Лензолото	110,0	2,79

Выкуп собственных акций

Причины выкупа:

1. Защита от недружественных поглощений.
2. Акции на момент выкупа недооценены рынком.
3. Опционная программа для менеджмента.
4. Отсутствие иных объектов для инвестирования.
5. Защита от налогообложения.

Корпоративный конфликт

- Сущность конфликта
- Формы поглощений:
 - «Дружеское» поглощение
 - «Жесткое» поглощение
 - Выкуп долговым финансированием.
- Причины слияния компаний
- Альтернативные слияниям формы: совместное предприятие, стратегический альянс, участие в инвестиционных проектах, венчурный капитал, лицензирование, маркетинговое соглашение, технологическое участие.
- Формы защиты от враждебного поглощения.

Конфликты в акционерных обществах

1. Разводнение капитала для упрочения контроля над обществом акционеров большинства.
2. Скупка акций до проведения эмиссий под переоценку основных фондов.
3. Передача акций в доверительное управление или права голоса по доверенности.
4. Несанкционированные крупные сделки.
5. Скрытое владение акциями.
6. Инициирование искусственного банкротства.
7. Преднамеренные действия акционеров меньшинства с целью получения односторонних выгод.
8. Прочие

Модели корпоративного управления

1. Англо-американская

- характеристика рынка ценных бумаг
- о раскрытии информации
- типы инвесторов
- общее собрание
- совет директоров

2. Немецкая

- характер владения акциями
- роль банков
- голосование по акциям
- участие в управлении: наблюдательный совет и правление

3. Японская

- финансово-промышленные группы
- характеристика рынка
- совет директоров

4. Семейная модель и российская модель.