1. Теоретическая часть

1.1 Дивидендная политика предприятия. Распределение прибыли предприятия и определение размеров дивидендов. Процедуры выплаты дивидендов, ее основные этапы. Цена акций

Дивиденды представляют собой денежный доход акционеров, и в определённой степени сигнализирует им о том, что коммерческая организация, в акции которой они вложили свои деньги, работает успешно.

Упрощённую систему распределения прибыли можно представить следующим образом: часть прибыли выплачивается в виде дивидендов, а оставшаяся часть реинвестируется в активы предприятия.

Реинвестированная часть прибыли является внутренним источником финансирования деятельности предприятия, поэтому дивидендная политика существенно влияет на размер, привлекаемых предприятием, внешних источников финансирования. Для многих владельцев малого бизнеса преобразование предприятия в акционерное общество и выход его акций на фондовый рынок — голубая мечта. Что же происходит при ее осуществлении? В первичном размещении акций малое предприятие теряет, а не выигрывает, это ловушка!

Действительно, в первичном размещении акции стоят меньше, чем при последующем обращении. Разница составляет упущенную выгоду предприятия. Следует отметить, что вторичный рынок столь высоко оценивает акции предприятия не потому, что ему удалось между первичным и вторичным размещением достичь каких-либо замечательных успехов. Это типичный технический феномен торговли фондовыми ценностями — «феномен первого дня торговли», когда рынок слишком высоко (и чаще всего неадекватно высоко) оценивает акции предприятия. Их действительно трудно оценить. Ведь когда не выплачивается дивиденд, то к оценке акции невозможно применить классическую формулу «курс акций прямо пропорционален дивиденду и обратно пропорционален процентной ставке по альтернативным вложениям». Выплата дивидендов имеет оборотной стороной медали отвлечение средств от развития предприятия. На первых стадиях его жизни, при бурном наращивании темпов выручки дефицит ликвидности просто снимает с повестки дня вопрос о дивидендах. По мере перехода к зрелости темпы роста выручки несколько снижаются, соответственно, относительно снижаются и финансово-эксплуатационные потребности. Тогда предприятие и начинает выплачивать дивиденды. Инвесторы воспринимают это как свидетельство повышения рыночной стоимости предприятия. Вложения денежного капитала в различного вида ценные бумаги (долевое участие в предприятиях, займы другим предприятиям под векселя или иные долговые обязательства) — важнейший элемент развивающейся рыночной экономики. Цель финансовых вложений — получение дохода и или сохранение капитала от обесценения в условиях инфляции. Следовательно, необходимо уметь правильно оценивать реальный доход по разного вида ценным бумагам. Рассмотрим сначала виды существующих в настоящее время ценных бумаг и определим разницу в начислении процентов и возможностях получения дохода по ним.

В зависимости от формы предоставления капитала и способа выплаты дохода ценные бумаги делятся на долговые и долевые. Долговые ценные бумаги (купонные облигации, сертификаты, векселя) обычно имеют фиксированную процентную ставку и являются обязательством выплатить полную сумму долга с процентами на определенную дату в будущем; по дисконтным облигациям доход представляет собой скидку с номинала.

Долевые ценные бумаги (акции) представляют собой непосредственную долю держателя в реальной собственности и обеспечивают получение дивиденда в неограниченное время. Все прочие виды ценных бумаг являются производными от долговых либо долевых ценных бумаг и закрепляют право владельца на покупку или продажу акций и долговых обязательств. Это опционы, фьючерсные контракты и др.

Расчет дохода по различным видам ценных бумаг производится на основе полученных в предыдущих параграфах формул. Приведем несколько примеров. При покупке акций источником дохода могут быть дивиденды и разница между ценой приобретения и ценой продажи. Фиксированные дивиденды (определенный процент от номинальной стоимости акции) выплачиваются по привилегированным акциям. Величина дивидендов по обыкновенным акциям устанавливается Общим собранием акционеров в зависимости от финансовых результатов года (дивиденды могут и не выплачиваться, если прибыли нет или она целиком направляется на развитие), поэтому расчет дохода от таких акций может быть только ориентировочным и производится по выражениям.

Реинвестиция - повторное или дополнительное вложение за счет полученной прибыли от инвестиционных операций.

Дивидендная политика АО в РФ определяется законом «Об АО». Согласно законодательству РФ, АО вправе объявлять о выплате дивидендов ежеквартально, раз в полгода и раз в год. Решение о выплате промежуточных дивидендов, их размере и форме выплаты по различным типам акций принимается советом директоров. По годовым дивидендам принимается общим собранием акционеров по рекомендации совета директоров. Величина годовых дивидендов не должно превышать рекомендованной советом директоров и меньше величины промежуточных дивидендов.

Если промежуточные дивиденды не выплачиваются, и совет директоров не рекомендовал годовые дивиденды, то общее собрание акционеров не сможет повлиять на это решение.

В случае невыплаты и неполной выплаты дивидендов владельцам привилегированных акций, они получают право голоса на всех последующих собраниях акционеров до момента полной выплаты дивидендов в полном объёме.

АО не вправе принимать решение о выплате дивидендов если:

1. Не полностью оплачен УК общества

2. Обществом не выкуплены в полном объёме собственные акции, по которым у их владельцев возникло право требовать их выкупа.

3. На момент выплаты дивидендов АО отвечает признакам банкротства, определёнными актами РФ или данные признаки проявляются у АО в результате выплаты дивидендов.

4. Стоимость чистых активов АО меньше суммарной величины его УК, Резервного фонда и имеет превышение над номинальной стоимостью определённой уставом, ликвидной стоимости размещённых привилегированных акций или станет меньше этой величины в результате выплаты дивидендов.

В РФ дивиденды выплачиваются без учёта налогов. Дивиденды устанавливаются в процентах к номинальной стоимости акций или в рублях на одну акцию. Дивиденды могут выплачиваться деньгами, а в случаях предусмотренных уставом АО иным имуществом.

Выплата дивидендов осуществляется АО или банком агентом, и уплачиваются акционерам за вычетом соответствующего налога. Дивиденды могут выплачиваться чеком, платёжным поручением или почтовым переводом, по невыплаченным и неполученным дивидендам проценты не начисляется.

2. Практическая часть

Задача 1

Раз в полгода делается взнос в банк по схеме пренумерандо в размере 500 руб. на условии 8 % годовых, начисляемых каждые 6 месяцев. Какая сумма будет на счете через 5 лет? Как изменится эта сумма, если проценты будут начисляться раз в год?

Решение

Будущая стоимость срочного аннуитета пренумерандо определяется по следующей формуле:

S = А • FM3 (r %, n) • (1 + r); где

А – величина денежных поступлений;

n – срок действия аннуитета;

r – объявленная годовая ставка (доля единицы).



S = А • FM3 (r %, n) • (1 + r);

1)



500\*FMЗ (8%,5)\*(1+0,08)=500\*10,341\*1,08 =5584,14 руб.(сумма начисляемая раз в 6 мес.)

2)



500\*FMЗ (8%,5)\*(1+0,08)=500\*11,031\*1,08 =5956,74 руб.(сумма начисляемая раз в 1 год.)

Задача 2

Банк предоставил ссуду в размере 10 000 000 руб. на 30 месяцев под 30% годовых на условиях ежегодного начисления процентов. Рассчитать возвращаемую сумму при схеме сложных процентов?

Решение

По формуле: Fn = P\*(1+r)w+f

Fn = 10\*(1 + 0,2)2+0,5 = 15,774 тыс. руб.

Задача 3

Постройте баланс предприятия по приведенным ниже данным (тыс. руб.).

|  |  |
| --- | --- |
| Статья | На 01.01.200Х г. |
| Налог на добавленную стоимость  по приобретенным ценностям (НДС)  Нераспределенная прибыль  Амортизация нематериальных активов (накопленная)  Денежные средства и прочие оборотные активы  Добавочный капитал  Износ основных средств  Прочие внеоборотные активы  Расходы будущих периодов  Основные средства  Дебиторская задолженность  Уставный капитал  Производственные запасы  Резервный капитал  Нематериальные активы  Кредиторская задолженность | 514  1463  80  196  539  1250  120  124  3 800  3 321  6 910  4 244  460  250  1867 |

Решение

Баланс Предприятия

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Актив | Сумма | Пассив | Сумма |
| I. Внеоборотные активы |  | IV. Капитал и резервы |  |
| Нематериальные активы | 250 | Уставный капитал | 6910 |
| Добавочный капитал | 539 |
| Основные средства | 3800 | Резервный капитал | 460 |
| Прочие внеборотные активы | 120 | Нераспределенная прибыль | 1463 |
| Баланс | 4170 | Кредиторская задолженность | 1867 |
| II. Оборотные активы |  |
| Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям (НДС) | 514 | Износ основных средств | 1250 |
| Баланс | 12489 |
| V. Долгосрочные пассивы | - |
| Дебиторская задолженность | 3 321 |
| Баланс | - |
| Денежные средства и прочие оборотные активы | 196 | V. Краткосрочные обязательства | - |
| Расходы будущих периодов | 124 | Баланс | - |
| Амортизация нематериальных активов (накопленная) | 80 |  |  |
| Баланс | 4235 |  |  |

Задача 4

Руководство предприятия намерено увеличить выручку от реализации со 100 000 руб. до 110 000 руб., не выходя за пределы релевантного диапазона. Общие переменные издержки составляют для исходного варианта 70 000 руб. постоянные издержки равны 20 000 рублей.

Определить сумму прибыли, соответствующую новому уровню выручки от реализации с помощью операционного рычага.

Решение

1. Порог рентабельности в стоим. выражении = Постоянные затраты / Норма маржинального дохода
2. Сила операционного рычага = Валовая маржа / Прибыль

100 000 – 70 000 = 30 000 – валовая маржа.

Норма маржинального дохода = 30 000/100 000\*100 = 3,33%

Порог рентабельности в стоим. выражении = 20 000/3,33 = 601 тыс. руб.

Сила операционного рычага = (100 000 – 70 000)/110 000 = 0,27 раз.

Задача 5

По результатам инвентаризации дебиторской задолженности, проведенной предприятием на 30 июня 2005 г., установлены долги следующих покупателей за отгруженную ею продукцию:

* ООО «Альфа» - на сумму 300 000 руб. (срок оплаты – до 11 февраля 2005 г.);
* ЗАО «Пассив» - на сумму 700 000 руб. (срок оплаты – до 8 апреля 2005 г.);
* АО «Сигма» - 500 000 руб. (срок оплаты – до 20 мая 2005 г.)

Выручка от реализации без НДС в первом полугодии 2005 г. у предприятия составила 6 000 000 руб.

Определить величину дебиторской задолженности, которая может быть признана в качестве резервов по сомнительным долгам и которую можно учесть в целях налогообложения по состоянию на последний день отчетного (налогового) периода.

Решение

Сомнительный долг – это дебиторская задолженность по предоставленным товарам (работам, услугам), которая не погашена в срок, установленный договором, и не обеспечена гарантиями (залогом, поручительством или банковской гарантией).

Сумма резерва зависит от срока возникновения обязательства (ст.266 НК РФ).

Сумма резерва по сомнительным долгам в зависимости от сроков возникновения сомнительной дебиторской задолженности

|  |  |
| --- | --- |
| Срок возникновения сомнительной задолженности | Сумма создаваемого резерва |
| Свыше 90 дней | Полная сумма выявленной на основании инвентаризации задолженности |
| От 45 до 90 дней включительно | 50% от суммы, выявленной на основании инвентаризации задолженности |
| До 45 дней | Не увеличивает сумму создаваемого резерва |

Следовательно, в резерв по сомнительным долгам предприятие может включить полностью долг ООО «Альфа» в размере 300 000 руб. и 50% от суммы задолженности ЗАО «Пассив» - 350 000 руб. Общая величина дебиторской задолженности, которая может быть признана в качестве резерва по сомнительным долгам, составит 650 000 руб. (300 000 руб. + 350 000 руб.).

Сумма резерва по сомнительным долгам не должна превышать 10% от выручки (без учета НДС) за отчетный (налоговый) период – по условиям примера эта сумма составит 600 000 руб. (6 000 000 руб. 10%). Следовательно, резерв по сомнительным долгам, который может быть учтен при налогообложении прибыли, составит 600 000 руб.



Задача 6

По итогам 2004 г. чистая прибыль ОАО «X.Y.X.» составила 500 000 руб. Средневзвешенное количество акций общества при этом равно 11 000 шт. Кроме того, в 2004 г. предприятие выпустило 1000 привилегированных акций с правом получения дивидендов в сумме 20 руб. на акцию и правом конвертации одной привилегированной акции в три обыкновенные.

Рассчитайте базовую и разводненную прибыль на одну акцию.

Решение

500 000 – (1000\*20)/11 000 = 43,636 тыс. руб. – базовая прибыль

500 000/11 000\*3000 = 136362 тыс. руб. – разводненная прибыль

Задача 7

Рассчитать средневзвешенную стоимость капитала (ССК) по нижеследующим данным:

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Источники финансирования | Сумма,  д.е. | Доля,  % | Годовая ставка, % |
| Заемные краткосрочные средства | 6000 | 35,3 | 8,5 |
| Заемные долгосрочные средства | 2000 | 11,8 | 5,2 |
| Обыкновенные акции | 7000 | 41,2 | 16,5 |
| Привилегированные акции | 2000 | 11,7 | 12,4 |
| Итого: | 17000 | 100 |  |

Решение

С учетом приведенных исходных показателей определяется средневзвешенная стоимость капитала (ССК), принципиальная формула расчета которой имеет вид:

ССК (WACC) =



где Сi – стоимость конкретного элемента капитала;

Уi – удельный вес конкретного элемента капитала в общей сумме.

ССК (WACC) = 0,01 (8,5 35,29 + 5,2 11,76 + 16,5 41,19 + 12,4 11,76) = 11,9%.



Таким образом, средневзвешенная стоимость капитала или, иными словами, уровень затрат для поддержания экономического потенциала предприятия при сложившейся структуре источников средств составляет 11,9%.

Список использованных источников

1. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа: Учебник — 4-е изд. доп. и перераб. — М.: Финансы и статистика, 2006.
2. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? — М.: Финансы и статистика, 2005.
3. Балабанов И.Т. Риск-менеджмент. — М.: Финансы и статистика, 2006
4. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента/Учебное пособие. — М.: Финансы и статистика, 2005.
5. Банкротство. Стратегия и тактика выживания. Часть 1. Как избежать банкротства. — М.: СП МЛИ, 2005.
6. Бланк И.А. Стратегия и тактика управления финансами. — Киев: ИТЕМлтд, АДЕФ-Украина, 2005.
7. Масленченков Ю.С. Финансовый менеджмент в коммерческом банке: фундаментальный анализ. — М.: АМИР-Перспектива, 2006.
8. Масленченков Ю.С. Финансовый менеджмент в коммерческом банке: технологический уклад кредитования. — М.: АМИР-Перспектива, 2006.
9. Масленченков Ю.С. Финансовый менеджмент в коммерческом банке: технология финансового менеджмента клиента. — М.: Перспектива, 2005.
10. Палий В.Ф. Новая бухгалтерская отчетность. — М.: Контроллинг, 2006.