

Привилегированные акции

Определение

Привилегированные акции (префы) — разновидность акций, содержащая дополнительные права и ограничения. Компания может выпускать обыкновенные и привилегированные акции. Данный вид долевых ценных бумаг обеспечивает большую дивидендную доходность, а также немного повышает очередность погашения обязательств в случае ликвидации компании по сравнению с обыкновенными акциями

Сравнение привилегированных и обыкновенных акций

Ключевые отличия акций:

	Акции обыкновенные	Акции привилегированные
Объем выпуска, % от уставного капитала	До 100%	До 25%
Право голоса	Есть	Нет
Очередность выплат при ликвидации	Последняя очередь	В приоритете
Ликвидность бумаг	Выше	Ниже
Дивидендные выплаты	На усмотрение компании	Обязательные
Дивидендная доходность	Ниже	Выше
Стоимость	Выше	Ниже

Объем выпуска привилегированных акций ограничен — 25% от уставного капитала. Ограничений по объему выпуска обыкновенных акций нет.

В связи с особенностью привилегированных акций по общему правилу по ним не предусматривается право голоса на общем собрании компании, за исключением ряда случаев:

1. Голосование по ключевым вопросам жизни компании (реорганизация, ликвидация и другие вопросы, требующие единогласного утверждения собственниками).
2. Голосование по вопросам, связанным с ограничением прав привилегированных акций (размер дивиденда, ликвидационная стоимость и другие вопросы).

3. Голосование по всем вопросам в случае невыплаты или неполной выплаты дивидендов по профилированным акциям.

Очередность и размер выплат по привилегированным акциям в случае ликвидации компании выше обыкновенных акций, обязательства по которым исполняются в последнюю очередь. Ликвидационную стоимость указывают в процентах или в формате фиксированного размера.

Ликвидность префов значительно ниже обыкновенных акций. Это связано с несколькими факторами:

1. Объем выпуска в несколько раз меньше.
2. В связи с ограничением прав меньше спрос на данный вид ценных бумаг со стороны крупных инвесторов и фондов.

Например, объем выпуска обыкновенных акций «Татнефти» 2 178 690 700 штук, а привилегированных - 147 508 500 штук¹. Объем торгов по состоянию на 25 июля 2022 года составил 293,5 млн руб. и 122,5 млн руб. соответственно.

Размер дивидендов по префам устанавливают в фиксированном объеме или в процентах от номинальной стоимости акций. Объем выплат закреплен в уставе компании. Выплата процентов по привилегированным акциям — обязательство компании. Например, Сбербанк выплачивает дивиденды в размере не ниже 15% от номинальной стоимости привилегированной акции. «Мечел» — фиксированный дивиденд в размере 20% процентов чистой прибыли компании.

Дивидендная доходность по привилегированным акциям обычно выше. Учитывая их меньшую стоимость на рынке и наличие фиксированной базы, доходность в процентах обычно превосходит дивидендную доходность обыкновенных акций. Например, «Мечел» не выплачивал дивиденды по обыкновенным акциям с 2012 по 2020 год, а выплаты по префам проводились. У Сбербанка установлена минимальная доходность для префов, но компания выплачивает одинаковые дивиденды по всем акциям. Следует отметить, что хотя компании устанавливают минимальный размер выплат по префам, он может иметь фактически номинальное значение. Так минимальные выплаты по префам Сбербанка за 2020 года составляют 45 коп. на 1 привилегированную акцию (15% от номинальной стоимости префов в размере 3 руб.). Рыночная стоимость на 6 мая 2021 года составила 295,95 руб. При этом фактические выплаты были установлены в размере 18,7 руб. на акцию, то есть в 40 раз выше.

Стоимость префов обычно ниже стоимости обыкновенных акций. Это связано с меньшей ликвидностью и спросом со стороны крупных инвесторов. Спрос на префы часто формируется со стороны физических лиц, которые рассматривают данные акции как некую альтернативу облигациям.

1

[https://www.moex.com/s3122#/?bg%5B%5D='stock_tplus','stock_d_tplus'&sec_type%5B%5D='stock_common_share','stock_preferred_share','stock_foreign_share','stock_foreign_share_dr'&faceunit%5B%5D='rub'¤cyid%5B%5D='rub'&listname%5B%5D=&q="](https://www.moex.com/s3122#/?bg%5B%5D='stock_tplus','stock_d_tplus'&sec_type%5B%5D='stock_common_share','stock_preferred_share','stock_foreign_share','stock_foreign_share_dr'&faceunit%5B%5D='rub'¤cyid%5B%5D='rub'&listname%5B%5D=&q=)

Виды привилегированных акций

В российском праве выделяют несколько видов привилегированных акций:

1. Кумулятивные привилегированные акции. Предусматривают накопление и последующую выплату невыплаченных в срок дивидендов.
2. Конвертируемые привилегированные акции. Предусматривают через определённое время конвертацию в обыкновенные акции или другие акции.

Сравнение акций для инвестора

В настоящий момент времени на Московской бирже зарегистрировано 193 выпуска обыкновенных акций и 51 выпуск привилегированных акций².

Для анализа были отобраны наиболее ликвидные и известные компании российского рынка.

Эмитент	Вид акций	Цена, руб.	Дата	Дивиденд, руб./% ³	Дивидендный гэп, %	Объем торгов
Сургутнефтегаз	ао	33,8	16.07.21	0,7 / 2,1%	-3,0%	69 млн
	ап	45,8		6,72 / 14,7%	-15,3%	126 млн
Сбербанк	ао	320	10.05.21	18,7 / 5,8%	-4,1%	59,2 млн
	ап	299		18,7 / 6,3%	-4,0%	12,8 млн
«Башнефть»	ао	1500	14.07.21	0,0 / 0%	2,1%	3,2 тыс.
	ап	1064		0,1 / 0%	-1,0%	124 тыс.
«Татнефть»	ао	536	07.07.21	22,24 / 4,1%	-2,8%	5,2 млн
	ап	503		22,24 / 4,4%	-2,8%	1,1 млн
«Мечел»	ао	76,8	09.07.21	0,0 / 0%	-0,1%	1,8 млн
	ап	116		1,17 / 0%	0,0%	330 тыс.
Ростелеком	ао	102	08.07.21	5,0 / 4,9%	-2,5%	4,8 млн
	ап	91,6		5,0 / 5,5%	-4,1%	1 млн

На бирже для обозначения вида акций используют сокращение:

- ао – акции обыкновенные
- ап – акции привилегированные

²

https://www.moex.com/s1163#?sort_order=asc&sort_column=SECID&instrumentgroups=stock_preferred_share&faceunit=&internal=&qualinvestor=&board_groups=stock_t0,stock_ndm,stock_tplus,stock_ndm_tplus¤cyid=&collateral=&ncc_qualified=&listname=&rii=&start=0&index=

³ По итогу 2020 года

Стоимость акций взята перед датой закрытия реестра на получение дивидендов.

Из данных таблицы заметно, что в большинстве случаев префы уступают обыкновенным акциям по цене и суточном объему торгов, но превосходят по дивидендным выплатам кроме случаев, когда выплаты носят «символический» характер. (Например, «Башнефть» и «Мечел»).

Высокие выплаты по дивидендам имеют обратную сторону. На следующий торговый день после закрытия реестра на право получения дивидендов акции снижаются на примерно сопоставимую величину с дивидендными выплатами. Это снижение называется дивидендный гэп.

Особенное положение на российском рынке занимают акции Сургутнефтегаза. Акции компании идут вразрез с общим трендом в соотношении «преф-обычка» (цена привилегированных акций выше, выше объем торгов по ним) в силу особых корпоративных факторов.