

ДИВИДЕНДНЫЕ ВЫПЛАТЫ КОМПАНИЙ НЕФТЕГАЗОВОГО СЕКТОРА РОССИИ

Гольдштейн В.Д.

Студентка факультета Менеджмента

Финансового университета при Правительстве РФ

г. Москва, Российская Федерация

e-mail: goldshtein1997@rambler.ru

+79169913476

Аннотация. В работе изучаются дивидендные выплаты крупнейших нефтегазовых корпораций в России. На основе проведенного автором анализа делается их прогноз и определяются внутренние факторы, которые оказывают наиболее значительное влияние на размер дивидендных выплат.

Ключевые слова: дивиденды, дивидендные выплаты, дивиденды в нефтегазовой отрасли.

Научный руководитель: Борисова О.В., к.э.н., доцент Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия

DIVIDEND PAYMENTS OF COMPANIES IN THE OIL AND GAS SECTOR OF RUSSIA

Goldshtein V.D.

student of the faculty «Management»

Financial University under the Government of the

Russian Federation

Moscow, Russian Federation

Annotation. The paper studies the dividend payments of the largest oil and gas corporations in Russia. Based on the analysis conducted by the author, their forecast is made and internal factors are determined that have the most significant effect on the size of dividend payments.

Keywords: dividends, dividend payments, dividends in the oil and gas industry.

Supervisor: Borisova O. V, Ph.D., Candidate of Economics, Associate Professor Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia.

В современном мире стратегической задачей управления корпорации является максимизация капитала для акционеров. Любое управленческое решение, принимаемое ее менеджментом, будь то решение в области долгосрочной политики, финансовой стратегии, дивидендной политики, должно строиться с учетом их интересов. При этом следует учитывать, что выделение большей части прибыли организации на дивидендные выплаты — далеко не лучшее решение для ее владельцев. Здесь важно увеличение не столько их текущих доходов, сколько долгосрочная перспектива и рост корпорации в будущем. Именно положительный финансовый результат компании служит источником собственных средств для вложения в дальнейшее развитие бизнеса.

Благодаря правильному выбору дивидендной политики корпорация имеет возможность развиваться с целью увеличения своей стоимости и приносить акционерам стабильный высокий доход. Поэтому дивидендная политика должна рассматриваться без отрыва от реальных характеристик компании и отрасли, поскольку представляет часть общей системы управления организацией. Кроме того, правильно организованная дивидендная политика является важным фактором успешности корпорации на мировом финансовом рынке. [1, с.300]

Дивидендные выплаты не являются обязательным условием, и компания оставляет за собой право определять необходимость данных выплат. Но их регулярность и увеличение объемов с течением времени заметно выделяют корпорацию, что позволяет привлечь дополнительных инвесторов и акционеров. [2, с.88]

Соответственно, здесь важен выбор наиболее оптимальной дивидендной политики в соответствии с особенностями деятельности организации, которая будет способствовать заинтересованности владельцев и при этом не вредить ее развитию в долгосрочной перспективе.

Следует отметить, что наблюдается взаимосвязь между дивидендной политикой и структурой капитала корпорации. Она проявляется в том, что структура капитала зависит от рентабельности собственных средств и нормы определения чистой прибыли на выплату дивидендов и развитие производства. При высокой рен-

табельности собственного капитала можно оставить больше этой прибыли на цели накопления и пополнения оборотных активов без уменьшения дивидендных выплат акционерам.

Высокий удельный вес заемных средств в пассиве баланса свидетельствует о повышении уровня риска банкротства заемщика. Если организация располагает преимущественно собственными средствами, то риск потери финансового равновесия заметно снижается, но при этом акционеры могут не получить высокие дивиденды. В этой ситуации они могут посчитать, что корпорация не преследует цели максимизации прибыли, из-за чего могут начать продажу своих акций, снижая тем самым их рыночную стоимость. [3, с.2]

При этом увеличение доли дивидендов в прибыли влечет за собой увеличение доли заемных средств в финансировании деятельности компании либо уменьшение числа самих инвестиционных проектов. Рентабельность чистых активов будет увеличена благодаря финансовому рычагу, но также вырастут и финансовые риски. А к этому может быть не готов как сам менеджмент корпорации, так и его инвесторы, которых привлекает как раз стабильный бизнес. [4, с.153]

Нефтегазовая отрасль является одной из самых прибыльных и перспективных. Сегодня российский нефтегазовый сектор находится на относительно «ранней» стадии развития, если сравнивать его с глобальными лидерами. На международной арене многие участники прошли стадию глобализации и расширения и, соответственно, перешли к расширению ассортимента и повышению качества выпускаемой продукции. На подобных этапах развития бизнеса значительное внимание уделяется экологии и экологичности продуктов.

Руководители же российских компаний в связи с доступностью сырьевой базы и определенными технологическими ограничениями полагают, что их развитие до 2030 года в основном будет связано с расширением производства продуктов базовой нефтехимии.

Согласно исследованиям Pricewaterhouse Coopers, в ближайшее время ожидается активный рост спроса в Азии и ближневосточных странах, повышение энергетической и ресурсной эффективности производства, что в первую очередь связано с цифровизацией многих отраслей. [5]

Из этого видно, что отрасль не стоит на месте и корпорациям для дальнейшего развития необходимы финансовые ресурсы. Одним из источников таких средств является продажа акций на первичном рынке, и, более того, по высокой цене. Для этого необходим спрос на эти акции. Многих инвесторов привлекают компании, регулярно выплачивающие дивиденды по своим акциям.

Проведенный нами анализ показывает, что в период с 2014 г. по 2018 г. объем выплаченных дивидендов нефтегазовыми компаниями претерпевал ряд изменений — в основном это рост до 2016 г, падение в 2017 г. и восстановление с 2018 г. В табл. 1 представлены совокупные суммы выплаченных дивидендов на 1 акцию по итогам предыдущего года некоторыми крупными российскими нефтегазовыми компаниями в период 2014-2018 годов. [6]

Таблица 1.
Дивидендные выплаты на 1 акцию российских нефтегазовых компаний (руб.)

Компания	2014	2015	2016	2017	2018
ПАО «Газпром»	7,20	7,20	7,89	8,04	8,04
ПАО «ЛУКОЙЛ»	60,00	154,00	177,00	195,00	215,00
ПАО «Татнефть»	8,23	10,58	10,96	22,81	39,94
ПАО «НОВАТЭК»	9,59	11,80	13,80	13,95	17,25
ПАО «НК «Роснефть»	12,85	8,21	11,75	9,81	21,23
ПАО «Газпром нефть»	9,91	7,77	0,55	10,68	15,00
ПАО «Сургутнефтегаз»	0,60	0,65	0,60	0,60	1,38
ПАО «Транснефть»	724,21	757,87	823,31	8171,97	7578,27

Из представленных данных можно сделать вывод о тенденции к неоднородности изменений в выплаченных дивидендах среди российских компаний. У большинства компаний дивидендные выплаты увеличиваются ежегодно. Но тем не менее мы видим значительную разницу между абсолютными значениями на одну акцию. В большинстве компаний абсолютный размер дивидендов в 2014 г. не превышал 10 руб., а к 2018 году — 40 руб. Из всех рассматриваемых компаний наиболее значительными были выплаты у ПАО «ЛУКОЙЛ» и ПАО «ТРАНСНЕФТЬ».

Анализ динамики дивидендных выплат в нефтегазовой отрасли позволяет утверждать, что с 2014 по 2018 г. в некоторых корпорациях дивидендные выплаты снижались, но впоследствии поднимались выше. Исключение составляет ПАО «Сургутнефтегаз», у которого выплаты были стабильны на протяжении четырех лет. Только в последний год у компании дивиденды выросли на 130 %. Наиболее значительный рост дивидендных выплат наблюдался у ПАО «Транснефть». Они выросли на 892,58 % в 2017 г., однако уже в 2018 г. их размер сократился на 7,27 %. Прогнозные значения дивидендных выплат на акцию нефтегазовых компаний представлены в табл. 2. [6]

Таблица 2.
Прогнозные суммы дивидендов на акцию российских нефтегазовых компаний и темпы их прироста (руб.)

Компания	2019	Темп прироста, %
ПАО «Газпром»	8,04	0,00
ПАО «ЛУКОЙЛ»	235,00	+9,3
ПАО «Татнефть»	55,83	+39,79
ПАО «НОВАТЭК»	22,07	+27,95
ПАО «НК «Роснефть»	30,34	+42,89
ПАО «Газпром нефть»	25,19	+67,93
ПАО «Сургутнефтегаз»	5,07	+267,1
ПАО «Транснефть»	7662,01	+1,10

Согласно проведенному анализу, все прогнозные показатели демонстрируют положительную динамику. Причем все изменения значительны, особенно у ПАО «Сургутнефтегаз» – 267,1%. Исключение составляет ПАО «Газпром», дивиденды которого предполагаются на старом уровне, и ПАО «Транснефть» с увеличением около 1%.

Проведенный автором анализ взаимосвязи отдельных финансовых показателей деятельности организации с объемом дивидендных выплат, позволил определить ряд зависимостей (табл. 3). Для этого была построена корреляционная матрица, позволяющая определить степень взаимной связи. Корреляционная зависимость определялась на основе финансовой отчетности компаний за 2015-2017 г. Основными видами деятельности отобранных для исследования компаний являются добыча сырой нефти и нефтяного (попутного) газа, производство кокса и нефтепродуктов, торговля оптовая твердым, жидким и газообразным топливом и подобными продуктами, а также работы геолого-разведочные, геофизические и геохимические в области изучения недр и воспроизводства минерально-сырьевой базы. Объем выборки составил 200 крупнейших российских компаний. Из выборки были исключены организации, не выплачивавшие дивиденды в этот период времени. [7]

Таблица 3.
Оценка степени корреляционной зависимости размера дивидендных выплат от финансовых показателей организации за 2015-2017 гг.

Наименование показателей	Долгосрочные финансовые вложения	Активы всего	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	Капитал и резервы	Выручка	Валовая прибыль (убыток)
2015						
2015, Выплата дивидендов	0,812	0,865	0,918	0,847	0,810	0,852
2016, Выплата дивидендов	0,823	0,872	0,891	0,810	0,810	0,857
2017, Выплата дивидендов	0,832	0,867	0,849	0,764	0,815	0,851
2016						
2016, Выплата дивидендов	0,777	0,866	0,897	0,804	0,809	0,886
2017, Выплата дивидендов	0,800	0,862	0,855	0,761	0,818	0,881
2017						
2017, Выплата дивидендов	0,769	0,862	0,858	0,757	0,816	0,915

Из приведенных результатов видно, что самое значительное влияние оказывает нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) и валовая прибыль (убыток) и выручка. Однако наиболее сильное влияние на размер дивидендных выплат российских эмитентов оказывает нераспределенная прибыль. Это доказывает факт, упомянутый ранее, о наличии временной задержки между изменением прибыли и реакцией на это дивидендных выплат.

Кроме того, видна и сильная зависимость между выплатой дивидендов и показателем «капитал и резервы», а также общей суммой активов. Это можно объяснить тем, что при росте активов увеличивается прибыль компании, в том числе и нераспределенная прибыль, вследствие чего у корпорации появляется возможность увеличить размер выплачиваемых дивидендов.

Проведенное исследование показало важность сбалансированной дивидендной политики для корпораций. Она должна способствовать развитию организации в целом, а также привлечению новых инвесторов и удержанию уже имеющих. Во всех исследуемых нами компаниях наблюдается динамика роста дивидендных выплат. Однако разброс абсолютных показателей на одну акцию широк, что объясняется индивидуальными особенно-

стями и возможностями каждой из корпораций. В результате корреляционного анализа было выявлено, что дивидендная политика корпорации тесно связана с рядом финансовых показателей. Наибольшая зависимость дивидендных выплат в нефтегазовом секторе прослеживается от таких показателей, как нераспределенная прибыль (непокрытый убыток), капитал и резервы и величина активов. Именно их объемы в значительной степени будут влиять на размеры дивидендов по акциям.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. *Алиева В.Р.* Оценка влияния дивидендной политики нефтегазовых компаний на стратегию их развития/В.Р. Алиева // Интерэкспо Гео-Сибирь. 2017. Т. 2. № 1. С. 298-301.
2. *Найденова Р.И. и др.* Финансовый менеджмент [Учебное пособие]/Р.И. Найденова. – Москва: КноРус, 2017. – 208 с.
3. *Сильванович К.А.* Дивидендная политика и ее влияние на рыночную стоимость компании [Электронный ресурс]/К.А. Сильванович // Центр научного сотрудничества «Интерактив плюс». 2016. URL: <https://interactive-plus.ru/e-articles/334/Action334-114562.pdf> (дата обращения 04.04.2019).
4. *Винокуров С.С., Гурьянов П.А.* Дивидендная политика в нефтегазовом секторе России: проблемы и перспективы // Записки Горного института. 2013. С. 151-156.
5. Влияние глобальных мегатрендов на нефтехимическую отрасль России до 2030 года: взгляд руководителей нефтехимических компаний [Электронный ресурс]. 2017. апрель. // Официальный сайт: Pricewaterhouse Coopers. URL: <https://www.pwc.ru/ru.html> (дата обращения 04.04.2019).
6. Дивиденды. Нефтегазовый сектор [Электронный ресурс]. // Финансовая группа «ДОХОДЪ». URL: <https://www.dohod.ru> (дата обращения 04.04.2019).
7. Финансовые показатели 200 крупнейших российских компаний нефтегазового сектора за 2015-2017 гг. [Электронный ресурс]. // Информационный ресурс СПАРК. URL: <http://www.spark-interfax.ru/> (дата обращения 04.04.2019).

REFERENCES

1. *Aliyeva V.R.* Evaluation of the impact of dividend policy of oil and gas companies on their development strategy/V.R. Aliyeva // Interexpo Geo-Siberia. – 2017. – Т. 2. – № 1. – С. 298-301.
2. *Naidenova R. I. et al.* Financial Management [Tutorial]/R. I. Naidenova — Moscow: KnoRus, 2017. – 208 с.
3. *Silvanovich K. A.* Dividend policy and its impact on the company's market value [Electronic resource]/K. A. Silvanovich // Center for Scientific Cooperation «Interactive Plus». – 2016. – Access mode: <https://interactive-plus.ru/e-articles/334/Action334-114562.pdf> (accessed: 04.04.2019)
4. *Vinokurov S. S., Guryanov P. A.* Dividend policy in Russian oil and gas sector: problems and prospect // Zapiski Gornogo Instituta/ Journal of Mining Institute. – 2013. – P. 151-156.
5. The impact of global megatrends on the petrochemical industry in Russia until 2030: a view of the leaders of petrochemical companies // PwC expert research in Russia — April 2017 [Electronic resource]/PwC – Access mode: <https://www.pwc.ru/ru/publications/impact-of-global-megatrends-in-the-petrochemical-industry.html> (accessed: 04.04.2019).
6. Dividends. Oil and gas sector [Electronic resource] // Financial Group «DOHOD'». Access mode: <https://www.dohod.ru/> (accessed: 04.04.2019).
7. Financial performance of the 200 largest Russian companies in the oil and gas sector for 2015-2017 [Electronic resource] // Information resource SPARK. Access mode: <http://www.spark-interfax.ru/> (accessed: 04.04.2019).