

Глобуз Николай Валерьевич,

студент,

кафедра международной экономики и менеджмента,

Институт экономики и управления,

ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б. Н. Ельцина»

г. Екатеринбург, Российская Федерация

Федорова Ольга Максимовна,

студент,

кафедра международной экономики и менеджмента,

Институт экономики и управления,

ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б. Н. Ельцина»

г. Екатеринбург, Российская Федерация

Баскакова Ирина Владимировна,

доцент кафедры экономической теории и экономической политики

Институт экономики и управления,

ФГАОУ ВО "Уральский федеральный университет имени первого президента России Б.Н. Ельцина"

г. Екатеринбург, Российская Федерация

ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА КОМПАНИИ КАК ИНСТРУМЕНТ ЕЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ НА ПРИМЕРЕ ПАО «ГАЗПРОМ»

Аннотация:

Цель работы - выявить связь между дивидендной политикой компании и ее инвестиционной привлекательностью на примере ПАО «Газпром». Авторами сделан вывод, что в течение последних лет инвестиционная привлекательность ПАО «Газпром» ощутимо менялась в зависимости от принятых ею решений по выплате дивидендов, что неблагоприятно влияло на стоимость и объем торгов активов компании.

Ключевые слова:

Дивиденды, дивидендная политика, инвестиционная привлекательность, акции, инвестиции, прибыль, государственная компания.

Среди инструментов инвестирования наиболее популярным приобретение акций. Инвесторы, направляя свои финансовые ресурсы в акции, ожидают получения прибыли. Считается, что акции государственных компаний – относительно стабильный инструмент в связи с низкими рисками банкротства из-за государственной поддержки. Вложение денежных средств в активы таких компаний не подразумевает получение прибыли за счет купли-продажи акций в связи с их сравнительно низкой волатильностью. В первую очередь, инвесторы увеличивают свой доход с помощью получения дивидендов от эмитентов. В связи с этим возникает закономерный вопрос: как дивидендная политика компании влияет на ее инвестиционную привлекательность. Цель работы - выявить связь между дивидендной политикой компании и ее инвестиционной привлекательностью.

Дивидендная политика, представляющая собой набор правил, регламентирующих распределение дивидендов между акционерами, и направленная на повышение материального благосостояния своих акционеров, является предметом исследования большого количества ученых и экспертов, среди которых стоит отметить статьи Бородавко Л.С., Андреевой А.Н., Леонтьева Н.Я., Февралева В.В. и др. [1, 2]. В свою очередь инвестиционная привлекательность – это совокупность определенных объективных признаков (таких как чистая прибыль, свободный денежный поток, возможность увеличения дивидендов), обуславливающих потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции, и выражающаяся в стоимости и объеме торгов активов компании.

В работе проанализирована история выплат дивидендов ПАО «Газпром», которое представляет собой глобальную энергетическую компанию с государственным участием. Организация придерживается умеренной политики минимального стабильного размера дивидендов с возможностью применения надбавок. Это означает, что компания выплачивает минимальный стабильный размер дивидендов, но может увеличивать выплаты по решению совета учредителей при благоприятных условиях, иными словами, при достижении высоких финансовых показателей.

В дивидендной политике ПАО «Газпром», утвержденной в декабре 2019 г, прописан прозрачный механизм определения величины дивидендных выплат, которые напрямую зависят от финансовых результатов

компании. Политика предусматривает выплату дивидендов в целевом размере 50% от чистой прибыли по МСФО. Прибыль может корректироваться на курсовые разницы и обесценение активов. Однако Совет директоров имеет право изменить дивидендные выплаты, если долговая нагрузка (количество лет, требующееся компании, чтобы за счет EBITDA погасить весь чистый долг) превысит уровень в 2,5. В таком случае размер дивидендов может быть ниже целевых уровней или компания может не платить дивиденды совсем.

Акции «Газпрома» долгое время были одним из самых простых и понятных инвестиционных инструментов. Они предлагали средние, но стабильные дивиденды, что делало их привлекательными для широкого круга инвесторов. Однако ухудшение позиций на международном рынке из-за ряда политических событий оказывает прямое воздействие на финансовые показатели, следовательно, на свободный капитал, который акционерное общество использует для выплаты дивидендов (рисунок 1). Обозначенные изменения нашли отражение в дивидендной политике Газпрома, которая, в свою очередь, повлияла на инвестиционную привлекательность компании.



Рисунок 1 – Динамика чистой прибыли ПАО «Газпром», в млрд. руб.

Акции компании «Газпром» почти никогда не отличались высокими дивидендными выплатами (рисунок 2), что определялось двумя факторами. Первый из них – величина свободного денежного потока, ограниченного значительными капитальными инвестициями, что требовало от компании экономить на выплате дивидендов. Второй фактор обусловлен политикой компании, в соответствии с которой выплаты дивидендов производились из прибыли головной компании, а не всего холдинга. Как результат, акции Газпрома с 2015 по 2019 год характеризовались стабильным уровнем цен в диапазоне 120-170 руб. за акцию.

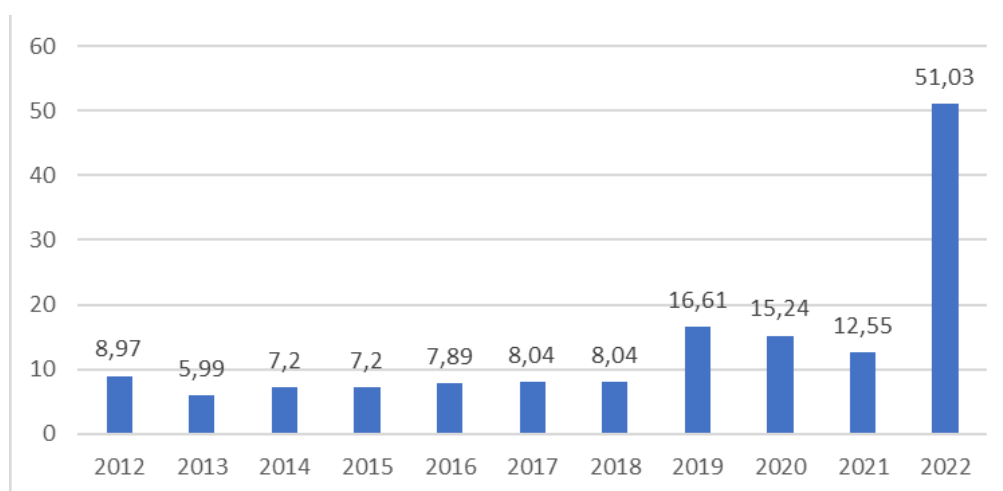


Рисунок 2 – Дивиденды ПАО «Газпром» на акцию.

Ситуация изменилась в 2019 году, когда компания выплатила дивиденды, вдвое превышающие предыдущие (8,04 руб.) – 16,61 руб. на акцию. Причиной этого повышения стало прекращение крупной инвестиционной программы Газпрома с последовавшим за этим переходом к новой дивидендной политике в соответствии с МСФО, утвержденной 12 декабря 2019 года. В ней предусматривалась существенное увеличение

доли чистой прибыли на выплату акционерам: не менее 30% от чистой прибыли по итогам 2019 года, 40% по итогам 2020 года, 50% по итогам 2021 года и в последующие годы [3]. 14 мая 2019, после заседания Правления ПАО «Газпром» о выплате дивидендов по результатам деятельности Общества в 2018 году [3], акции компании выросли на 16,36% (рис. 3)



Рисунок 3 – Рост котировок «Газпром» на фоне перехода к новой дивидендной политике.

В 2020 году Газпром выплатил инвесторам хорошие дивиденды, 15,24 руб. на акцию, что составляет 30% прибыли по МСФО [3]. Акции компании в 2020 году находились в боковике из-за пандемийных ограничений и торговались в районе 160-220 руб. за акцию.

В 2021 году цена дивидендов за акцию была ниже в связи с понижением уровня чистой прибыли в пандемийный год, но все еще в рамках новой политики, 12,55 руб. за акцию, что соответствует 50% от скорректированной чистой прибыли за 2020 год по МСФО [3]. Цена акций компании повысилась в годовом диапазоне более чем на 60% с 212,71 руб. за акцию до 342,39 руб. за акцию.

В 2022 году государство как основной акционер компании приняло решение об изъятии в бюджет сверхприбыли Газпрома за 2021 года от высоких цен на экспортируемый газ в виде повышенного налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ). 30 июня 2022 года собранием акционеров компании «Газпром» было принято решение не выплачивать дивиденды за 2021 год [3]. В этот день акции компании «Газпром» упали на 30,46%. Произошло сильнейшее в истории снижение цены акций в течение одного дня (рисунок 4).



Рисунок 4 – Снижение котировок «Газпром» из-за отказа выплачивать дивиденды за 2021 г.

Чтобы компенсировать негативный эффект, Совет директоров утвердил выплату промежуточных дивидендов за первое полугодие 2022 года в размере 51,03 руб. на акцию, что соответствует 50% от скорректированной чистой прибыли Группы «Газпром» за первое полугодие 2022 года [9]. В связи с этим 29-30 августа 2022 года акции компании «Газпром» выросли на 10,84%.

Во втором полугодии 2022 года экспорт в Евросоюз был уже низкий, НДПИ отнимал значительную часть дивидендной базы. В мае 2023 г. было рекомендовано не выплачивать итоговые дивиденды за 2022 год [3]. Совет

директоров Газпрома принял решение сохранить совокупные выплаты на уровне промежуточных дивидендов за первое полугодие 2022 года [3]. После дивидендной отсечки в пятницу 7 октября 2022 года произошла фиксация позиции инвесторами, и акции компании «Газпром» упали на 8,31%. 10 октября 2022 года акции компании «Газпром» упали на 16% из-за образовавшегося дивидендного гэпа и негативной конъюнктуры на старте продаж на бирже. С этого момента акции компании зафиксировались в боковике 150-180 руб. за акцию (рисунок 5).



Рисунок 5 – Снижение котировок «Газпром» в 2022 г. на фоне потери доверия инвесторов к компании.

В 2024 году было принято решение не выплачивать дивиденды за предыдущий год. По итогам 2023 года компания впервые за 25 лет отчиталась об убытке по МСФО, который составил 629 млрд руб. [3]. После публикации распоряжения от 18 мая 2024 года № 1183-р [4], в котором Правительство как акционер отказывается в выплате дивидендов, акции компании упали более чем на 35% в период с 20 мая по 19 июня 2024 года (рисунок 6).



Рисунок 6 – Снижение котировок «Газпром» на фоне отказа в выплате дивидендов.

Таким образом, в течение последних лет инвестиционная привлекательность ПАО «Газпром» ощутимо менялась в зависимости от принятых ею решений по выплате дивидендов, что неблагоприятно влияло на стоимость и объем торгов активов компании. В свою очередь дивидендная политика компании трансформировалась в исследуемый период в зависимости от факторов, которые требовали от компании маневрирования, в том числе, в отношении выплат по дивидендам.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Бородавко, Л. С. Дивидендная политика корпораций в современных условиях / Л. С. Бородавко, А. Н. Андреева // Актуальные вопросы современной экономики. – 2024. – № 6. – С. 622-630. – EDN JWIIOV.
2. Леонтьев, Н. Я. Факторы формирования дивидендной политики организации / Н. Я. Леонтьев, В. В. Февралев // Государственное и муниципальное управление. Ученые записки. – 2023. – № 3. – С. 97-103. – DOI 10.22394/2079-1690-2023-1-3-97-103. – EDN OLTlWD.
3. События: [Электронный ресурс] // Газпром. URL: <https://www.gazprom.ru/press/news/> (дата обращения: 04.11.2024).
4. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 18.05.2024 № 1183-р «О дивидендах по обыкновенным именным акциям публичного акционерного общества «Газпром» по итогам 2023 года» // Собрание законодательства Российской Федерации - 20.05.2024. - №21. Ст 2823.

Globuz Nikolai Valerievich,

student,

school of economics and management,

Ural Federal University named after the First President of Russia B. N. Yeltsin,

Yekaterinburg, Russian Federation

Fedorova Olga Maksimovna,

student,

school of economics and management,

Ural Federal University named after the First President of Russia B. N. Yeltsin,

Yekaterinburg, Russian Federation

Baskakova Irina Vladimirovna,

associate professor,

department of economic theory and economic policy

school of economics and management,

Ural Federal University named after the First President of Russia B. N. Yeltsin,

Yekaterinburg, Russian Federation

DIVIDEND POLICY OF A COMPANY AS AN INSTRUMENT OF ITS INVESTMENT ATTRACTIVENESS ON THE EXAMPLE OF GAZPROM

Abstract:

The present study examines the history of dividend payments of Gazprom, a company that has previously established itself as a stable and reliable issuer. The paper examines the stages of a company's dividend policy and analyzes the relationship between dividend policy and investment attractiveness.

Keywords:

Dividends, dividend policy, investment attractiveness, shares, investments, profit, state company.