

ПРОБЛЕМЫ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ В КОМПАНИИ С ГОСУЧАСТИЕМ: СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ДИВИДЕНДНЫХ ВЫПЛАТ

ISSUES OF INVESTMENTS IN THE COMPANIES WITH STATE PARTICIPATION: IMPROVING DIVIDEND PAYOUTS

*I. Rykova
R. Gubanov*

Annotation

The article discusses financial and legal issues that affect the dividend payouts in the Russian companies with state participation. The discussion exposed the issue of the possibility of mandatory application of IFRS in the calculation of net profit of companies in order to improve the quality of dividend payments. Practical recommendations on the use of the legal framework in solving the problems of the dividend policy of Russian companies with state participation.

Keywords: company, state-owned companies, dividend payments, investments, international financial reporting standards.

Государственная политика в области финансовых вложений в акции крупнейших компаний России реализуется в условиях динамично развивающегося правового поля. Масштабы изменений в российской финансово-правовой среде многоаспектны: от незначительных поправок в законодательные акты РФ до реформирования целой системы нормативно-правовых актов, регламентирующих финансово-экономические аспекты функционирования компаний с государственным участием. В целях обеспечения рациональности бюджетных инвестиций необходим поиск оптимальных вариантов реформирования национальной системы нормативно-правовых актов, в том числе регулирующих порядок составления финансовой отчетности. Это важно для совершенствования процесса финансовых вложений государства и служит ориентиром при принятии управленческих решений в области дивидендной политики.

Медведев Д.А. подчеркивает, что высокая доля государства в экономике становится самостоятельной при-

*Рыкова Инна Николаевна
Д.э.н., Академик РАН, рук. Центра
отраслевой экономики Федерального
государственного бюджетного учреждения
"Научно-исследовательский
финансовый институт"
Губанов Роман Сергеевич
К.э.н., ст. научный сотрудник Центра
отраслевой экономики Федерального
государственного бюджетного учреждения
"Научно-исследовательский
финансовый институт"*

Аннотация

В статье рассматриваются финансово-правовые проблемы, влияющие на дивидендные выплаты в российских компаниях с государственным участием. Дискуссии подвергается вопрос о возможности обязательного применения МСФО при расчете чистой прибыли компаний в целях повышения качества дивидендных выплат. Даются практические рекомендации по использованию правового поля при решении проблем дивидендной политики российских компаний с госучастием.

Ключевые слова:

Компании, компании с госучастием, дивидендные выплаты, инвестиции, международные стандарты финансовой отчетности.

чиной ограниченности доступных для инвестиций финансовых ресурсов. Для компаний с госучастием нередко характерны рост издержек темпами, превышающими показатель в частном секторе, и реализация ряда инвестиционных проектов с отрицательным денежным потоком [10].

В условиях совершенствования политики государства в области управления крупнейшими компаниями, принадлежащими ему на правах владения контрольного пакета акций, требуется устранение всех пробелов в действующем законодательстве в области учета, налогообложения и оценки имущества данных субъектов экономической деятельности. В связи с чем, возникшей потребностью явилось определение целесообразности компаний соблюдать требования международных стандартов финансовой отчетности (далее – МСФО) при определении показателей чистой прибыли. Последствия законодательного закрепления норм об обязанности применения российскими компаниями с государственным участием (далее – РКГУ) МСФО при определении по-

казателей чистой прибыли предполагают, с одной стороны – возникновение рисков существенности информации, а с другой стороны – получение государством объективной и прозрачной картины о дивидендных выплатах.

В системе показателей чистой прибыли согласно ее оценке в консолидированной отчетности по МСФО существует ряд критериев анализа, который не предусмотрен в российской практике учета компаний. Среди последних следует выделить: чистый доход по торговым операциям; долю чистой прибыли ассоциированных компаний и совместных предприятий; финансовые доходы и финансовые расходы; прибыль от операций хеджирования за вычетом налога.

Различия в учете указывают на специфичность международных ограничений при принятии финансовых решений, но предполагают, что в российской практике учета компаний с государственным участием должна быть идентичная система измерений результативности, т.е. прибыльности, особенно, здесь речь идет о чистой прибыли.

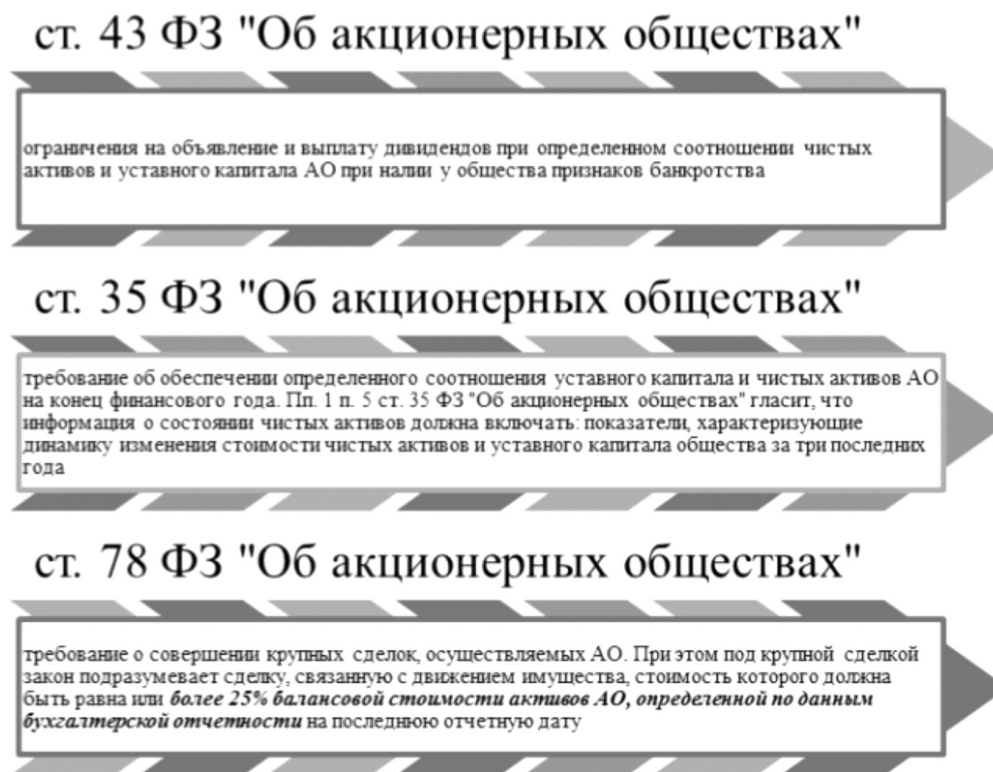
Возникает вопрос, как же унифицировать эти показатели и следует ли законодательно закрепить обязанность руководства компаний применять другие показатели, которые не содержатся в действующей финансовой отчетности при расчете чистой прибыли?

По некоторым оценкам, теоретически возможно, как прямое, так и косвенное введение новых норм права в

области учета и финансовой отчетности для дальнейшего их инициирования органами государственной власти в целях повышения эффективности развития экономики исследуемых компаний, от устойчивости формирования которой, зависит и благополучие государства, как акционера и инвестора по отношению к данным компаниям.

Прямое введение положений новых правовых норм, например, содержащихся в международных стандартах финансовой отчетности в сферу регулирования бухгалтерского учета в России, в частности в отношении статей чистой прибыли и финансовых вложений, данные о которых принимаются во внимание при принятии управленческих решений, существенно влияет на политику государственных органов власти.

В связи с тем, что порядок выплаты дивидендов интересен в первую очередь государству, нуждающемуся в объективной и оперативной информации о результатах деятельности компаний, важно создать удобную регулятивную базу, которая бы позволяла выполнить контрольные и превентивные мероприятия по повышению эффективности финансовых вложений и увеличению дивидендов по акциям данных компаний. Между тем, в законодательстве РФ существуют противоречивые нормы права. Систематизация наиболее существенных для решения проблем исполнения требований МСФО, содержащихся в законодательстве РФ о деятельности акционерных обществ [1] представлена на рис. 1.



Авторская разработка на основе норм ФЗ "Об акционерных обществах" [1]

Рисунок 1. Требования и ограничения, которые следует учесть при законодательном закреплении обязанности компаний применять МСФО

На рисунке 1 показано, что в соответствии с пп. 1 п. 5 ст. 35 ФЗ "Об акционерных обществах" компаниям необходимо раскрыть информацию о состоянии чистых активов: показателей, характеризующих динамику изменения стоимости чистых активов и уставного капитала общества за три последних года.

Баланс стоимости чистых активов и размера уставного капитала в компаниях с государственным участием (акционерных обществах) является индикатором исполнения субъектом экономической деятельности правовой стороны дела, фактически же, данный субъект может быть финансово уязвим, и иметь различные риски потерь в результате выплаты дивидендов по акциям. Это связано с тем, что, компании, стремясь достичь правовых требований, не всегда соблюдают финансовую безопасность и устойчивость формирования своей дивидендной политики. Поэтому должна соблюдаться тесная взаимосвязь и гармонизация при разработке учетной политики и дивидендной политики компаний, как с юридической точки зрения, так и с позиции финансов, инвестиций и состояния дивидендных выплат.

На размер дивидендных выплат компаний с государственным участием [6] оказывает влияние большое количество факторов, в том числе экономических и правовых.

Компания с государственным участием развивается в конкурентной борьбе за потребителя (чтобы максимизировать доход).

При этом важно понимать, что акционерные компании открытого типа конкурируют также в борьбе за акционеров (что влияет на курс акций). Этот же фактор определяет доходность компаний, инвестирующих в нематериальные активы, за счет которых возможно создание новой добавленной стоимости. У каждой компании рентабель-

ность своя, но чистая прибыль, участвующая в ее расчете, не вносит ясности в вопросы эффективности компаний.

Для решения общей проблемы дивидендных выплат России важно сконцентрировать внимание и ресурсный потенциал компаний лидеров на выдвижении законодательных инициатив в области права, в том числе по вопросам долгосрочного финансового планирования.

Согласно ФЗ "О стратегическом планировании" от 28 июня 2014 г. № 172-ФЗ горизонт планирования как прогнозный период исследования недостаточно ясно определен для пользователей аналитической информации.

Кроме того, п. 6 статьи 7 Федерального Закона № 172-ФЗ гласит, что стратегическое планирование должно осуществляться на принципе результативности, который предполагает минимизацию издержек ресурсов, используемых для обеспечения процесса планирования. Если преломить этот принцип сквозь призму планирования чистой прибыли в компаниях с государственным участием РФ, то очевидным становится, что подготовка отчетности по МСФО не должна способствовать росту затрат. В отчетности по МСФО показатели затрат не должны превышать аналогичные показатели, которые можно представить в отчетности и без применения данных стандартов. Эти аспекты следует учитывать при определении оптимального и объективного горизонта планирования чистой прибыли. В частности, трудно определить оптимальный горизонт планирования компании-держателю ценных бумаг о финансовых вложениях для извлечения дивидендов по акциям.

Перейдем к практическим примерам. Динамика размера дивидендов на 1 акцию одной из российских компаний с государственным участием – ПАО "Газпром" за 2009–2014 гг. иллюстрируется на рис. 2.

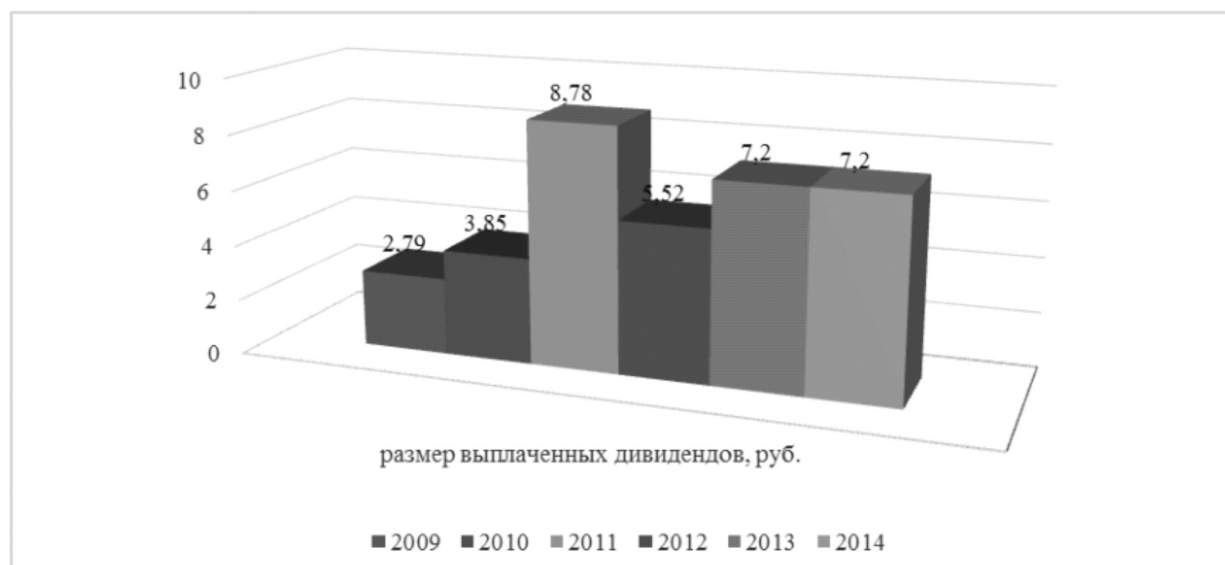


Рисунок 2. Динамика размера дивидендов на 1 акцию в ПАО "Газпром" за 2009-2014 гг.

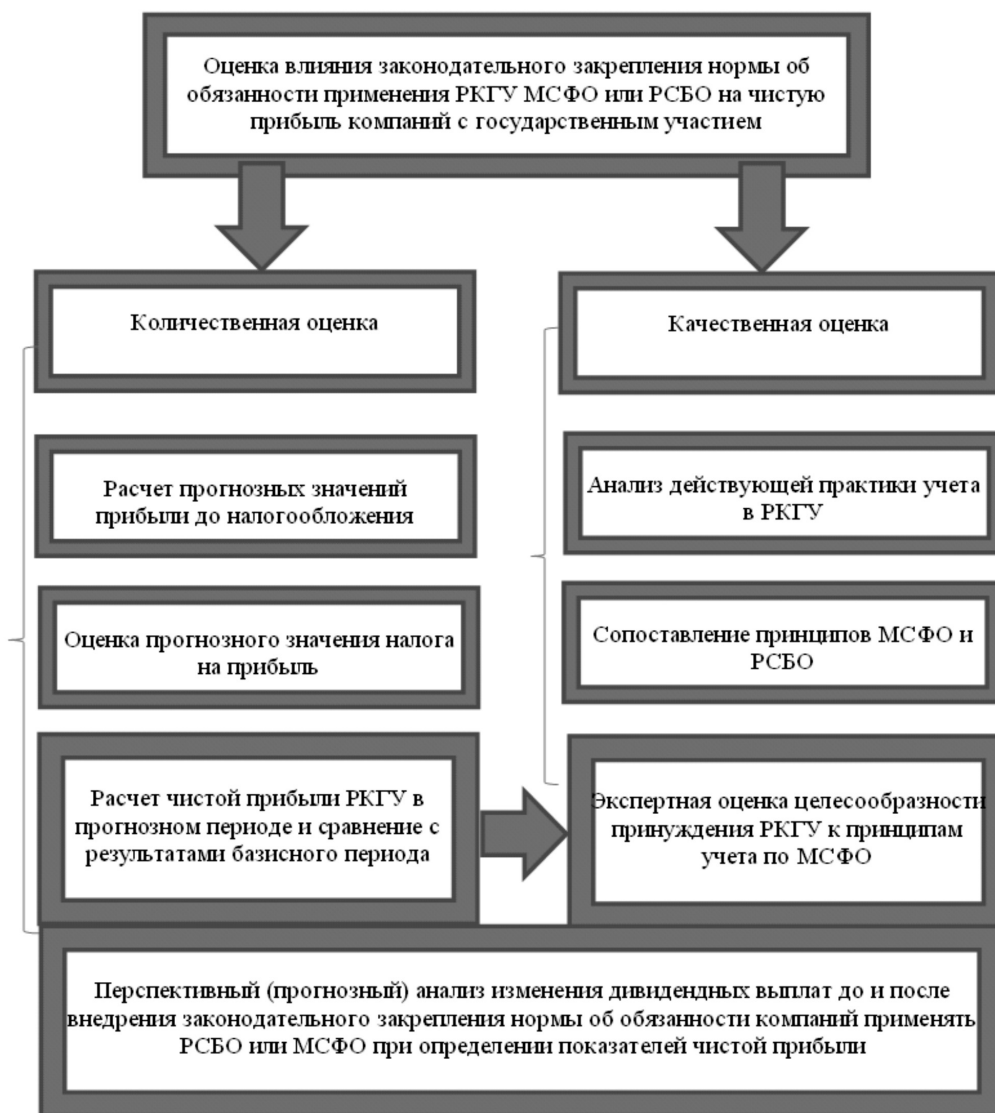


Рисунок 3. Алгоритм оценки чистой прибыли в РКГУ для совершенствования дивидендных выплат.

В ПАО "Газпром" общее число акционеров – более 550 тыс. участников [8]. Уставный капитал данной компании в размере 12 249 735 124 000 руб. состоит из 11 716 021 534 обыкновенных акций государственной собственности.

При номинальной стоимости акций данной компании 135 руб. их рыночная стоимость на 1 января 2015 г. составила 130 руб. за акцию, а на 1 августа 2015 г. уже 144 руб. за акцию. Следовательно, в результате переоценки до рыночной стоимости пакета акций ПАО "Газпром" возможен существенный прирост валюты баланса гипотетической компании – держателя акций за период с 1 января 2015 г. по 1 августа 2015 г.

Это означает, что порог признания сделки крупной у компании–держателя акций с учетом результатов пере-

оценки финансовых вложений на дату окончания указанного периода увеличивается в разы.

Немаловажным для решения вопроса о законодательном закреплении обязанности РКГУ применять МСФО для формирования чистой прибыли является тот факт, что не все из этих компаний способны составлять отчетность по МСФО, которая бы удовлетворяла требованиям аудита.

Так, 10 августа 2015 г. ПАО "Газпром" представило не прошедшую аудит консолидированную сокращенную финансовую отчетность за три месяца, закончившихся 31 марта 2015 г., подготовленную в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности 34 "Промежуточная финансовая отчетность" (МСФО (IAS) 34). Среди не прошедших аудит данных консолидирован-

ного промежуточного отчета о совокупном доходе по МСФО за указанный аудитуемый период (1 января – 31 марта 2015 года) в сравнении с аналогичным периодом прошлого года (далее – АППГ) (1 января – 31 марта 2014 года) прибыль до налогообложения за 3 месяца 2015 года составила 496094 млн. руб. против АППГ – 317950 млн руб. Прирост прибыли до налогообложения пропорционален росту выручки от продаж в ОАО "Газпром", которая в 2015 г. увеличилась на 6% относительно 2014 г., что произошло вследствие повышения объема продаж газа в Европу [9].

Для устранения проблем несоответствия текущих обязательств компаний с госучастием по приведению отчетности в соответствии с законодательством РФ и МСФО нами предлагается соблюсти планирование перехода к новым правовым подходам и измерить риски потерь от неисполнения данной ответственности. В любом случае, при принятии решений в данной области финансово-правовых задач, необходимо ориентироваться на предлагаемый нами научно-обоснованный подход (рис. 3).

Подход к оценке влияния на чистую прибыль и ее рас-

пределение в форме дивидендов законодательного закрепления нормы об обязанности применения РКГУ МСФО или РСБО позволит, в частности, определить, за счет чего происходит изменение рыночной стоимости акций?

Реалии таковы, что изменение рыночной стоимости ценных бумаг эмитента не является результатом эффективных действий исполнительного органа управления в компании – держателе акций [7]. Но это способствует десяти- и даже, в ряде случаев, стократному увеличению валюты баланса компании-держателя акций, что расширяет полномочия по совершению сделок, связанных с распоряжением имуществом акционерного общества, т.е. компании с государственным участием.

Таким образом, предложенные правовые подходы к оценке финансовых вложений способны положительно повлиять на размер чистой прибыли компаний с государственным участием. Предложенный алгоритм оценки на практике обеспечит выбор наиболее рационального подхода к планированию дивидендных выплат и совершенствованию политики их учета, анализа и финансового регулирования.

ЛИТЕРАТУРА

1. Федеральный закон "Об акционерных обществах" от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ (с изм. и доп. от 29 июня 2015 г. № 210-ФЗ) // СПС ГАРАНТ
2. Приказ Минфина России от 02.07.2010 № 66н "О формах бухгалтерской отчетности организаций" // СПС КонсультантПлюс
3. Приказ Минфина России от 06.10.2008 № 106н "Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету 1/08 "Учетная политика организации" // СПС КонсультантПлюс
4. Приказ Минфина России от 10.12.2002 № 126 "Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету 19/02 "Учет финансовых вложений" // СПС КонсультантПлюс
5. Программы инновационного развития крупнейших компаний России: оценка и методическое обеспечение реализации механизма государственной политики / Под ред. д. э. н. И. Н. Рыковой. Научный доклад. – М.: Научно-исследовательский финансовый институт, 2015. – 147 с.
6. Рыкова И.Н., Котляров М.А., Губанов Р.С., Куделич М.И., Кораблев Д.В., Смирнов М.А., Лукашов Р.В., Петрова И.В. Исследование дивидендных политик компаний с государственным участием: российский и зарубежный опыт. Научный доклад / Москва, 2015.
7. Старовойтова Е.В. Переход к использованию международных стандартов финансовой отчетности в условиях корпоративного управления российскими предприятиями // Аудит и финансовый анализ № 5 – 2008.
8. <http://www.gazprom.ru/articles/artikle/20029.shtml>.
9. <http://www.gazprom.ru/> (Официальный сайт ПАО "Газпром")
10. Медведев Д. Новая реальность: Россия и глобальные вызовы // Вопросы экономики. № 10 – 2015. – С. 18.

© И.Н. Рыкова, Р.С. Губанов, (rycova@yandex.ru), Журнал «Современная наука: актуальные проблемы теории и практики»,

